

sigma

21世紀の保険相互会社： バック・トゥ・ザ・フューチャー？

- 01 エグゼクティブサマリー
- 02 はじめに
- 05 最近の保険相互会社の発展
- 12 保険相互会社の資本戦略
- 24 企業統治の改善
- 30 デジタルによる創造的破壊と
相互主義 バージョン2.0
- 40 結論

エグゼクティブサマリー

相互会社は20世紀後半に大幅に縮小したあと多少回復を見せ始めている

根本的に、すべての相互会社は外部株主ではなく社員の利益のために事業を行っている。20世紀の終わりにかけて縮小したあと、保険相互会社は緩やかな回復を見せ始めた。これまでの数年間、保険相互会社による累積保険料収入は保険市場全体のそれを上回っていたが、その大部分は金融危機の真っ只中に集中していた。その結果、世界の保険市場に占める保険相互会社のシェアは、2007年のおよそ24%から2014年には26%強へと増加した。しかしこれは、多くの先進諸国において相互会社の株式会社化が相次ぐ前の1980年代後半および1990年代初頭よりはるかに低い。

リスク・ベースの新たな自己資本規制基準は、いくつかの保険相互会社を競争面で不利な立場に追いやる可能性がある…

世界的な金融危機の間に見せた健闘にもかかわらず、保険相互会社は変化する事業環境へ適応するにあたりさまざまな困難を抱えている。言うまでもなく、リスク・ベースの新たな自己資本規制基準は、多様化の進んだ保険会社に比べて、一部の保険相互会社を競争面で不利な立場に追いやる可能性がある。これにより、保険相互会社が利用可能な自己資本ソリューションの範囲について改めて注目が集まることになった。これには、保険相互会社特有の資本調達手段に関わる新法が含まれている。

…しかし同時に、一連の自己資本ソリューションの拡大により保険相互会社は財務的柔軟性を拡大させるであろう

また、再保険や保険リンク証券のような代替的なリスク移転メカニズムも、保険相互会社が不測の損害や事業拡大、そして別の形態の保険事業者との競争などに対処するための財務的柔軟性を増加させることができる。再保険や他のリスク吸収資本に、複数の会社が集団でアクセスすることを可能にする技術革新など、テイルメイドのソリューションが発達しつつある。これは、これまでコストや効果が小さいためにほとんど興味を引くことのなかったであろうリスク移転ソリューションに対する保険相互会社のアクセスを広げることになるだろう。

コーポレート・ガバナンス体制の変化もまた、小規模相互会社の業務を混乱させているかもしれない

ソルベンシー規制の強化と同時に、企業統治（コーポレート・ガバナンス）体制の強化が相互会社ビジネス・モデルのいくつかの側面に難題を持ちかけている可能性がある。とりわけ小規模な保険相互会社は、新たな規制に従うことが財務、事務管理および業務上の負担を生じさせ、事業を継続する能力を弱める可能性があるため、懸念を示している。規制当局は、意図せざる結果が生じる可能性を警戒しているようであり、新しい健全な統治体制の導入に際して規模に比例した取り扱い（プロポーショナリティ）を強調しているが、実際問題としてそれが何を意味するのかについて大きな不明確さがある。

デジタル技術は保険相互会社や保険市場全体に極めて大きな変革をもたらす可能性がある

デジタル技術は、保険相互会社や保険市場全体にとって極めて大きな変革をもたらす可能性がある。これは保険におけるバリュー・チェーンのあらゆる側面を破壊するだけでなく、すべての保険会社の競争環境を根本から再構成する。既存の保険相互会社はイノベーションの必要性を認識しており、中には変化の先頭に立ってその全業務のデジタル化を促進している。しかし、小規模で伝統的な保険相互会社の中にはデジタル化に遅れをとっているものもあり、そのビジネス手法をアップグレードしなければ取り残されてしまうリスクがある。

既存の保険相互会社は、新技術を活用することにより、最近の再生を継続できる

アフィニティ・ベースの保険会社が行っているのと同じような方法で個人同士がリスクを共有することを可能にするピアツーピア（P2P）の保険プラットフォームがますます発達していることを踏まえれば、このことは明らかに正しい。こうしたP2Pの仕組みは小規模なもので、特定のリスクに集中しているが、ブロックチェーンのような新技術は最終的にこの仕組みの規模を増加させることができるだろう。相互会社の存在理由（レゾンデートル）が加入者の利益に資することであることを考えれば、顧客のニーズや選好をよりよく理解する手段としてソーシャル・メディアやスマート・アナリティクスを利用することは、彼らにとって自然な展開であるはずである。新技術の強みを活用することによって、保険相互会社はその再生を継続することができ、相互主義の新時代を立ち上げる可能性を秘めている。

はじめに

相互会社の主たる特色は、外部投資家のためではなく、所有者たる社員の利益のために運営されること

相互会社には多くの形態があり、法的構造、規模、社員の権利、活動範囲などに違いがある

一部の相互会社は社会福祉を支援する組織の広域ネットワークの一部となっている

保険相互会社は伝統的な保険会社では満たされない保険ニーズをカバーするために設立されることが多かった

保険相互会社は、主に外部環境の変化に対応するために、株式会社化や再相互会社化を経験している

相互会社とは？

相互会社とは、医療、銀行、保険、その他多くの異なるセクターにおいて（ときにはその全域で）事業を営む法人または個人による独立採算制の団体・組織のことである。相互会社の主目的は、その構成員（社員）の共通のニーズを満たすことにあり、利益を挙げるとか投下資本に対するリターンを提供することではない¹。相互組織はその所有者たる社員の利益のために運営されるもので、外部の投資家によって所有され支配されるものとは異なる。

上記の定義には多くの組織形態が含まれる。欧州委員会の調べでは、欧州だけでおよそ40種類の相互型組織が確認されている²。このセクターの多様性は、単に法的構造の機能だけでなく、規模の違いや社員の権利あるいは活動範囲なども含むことである。例えば法域の中には、保険相互会社は保険またはいくつかの保険種目の業務に限定されている。また、相互会社を保険からは除外するが、医療や社会福祉事業あるいは信用供与のような分野には従事可能とする法域がある。事業内容の如何を問わず、相互会社が法的に認められていない国も存在する³。

また、各相互会社が提供するサービスの性質は、広義には同業種内で活動している場合であっても大幅に異なる。例えば、正式な保険業には含まれていないにもかかわらず、保険に類似したサービスを提供している相互会社も存在する。こうした非営利企業は、社会福祉の推進を目的とする広域社会企業セクターの一部を形成していることが多い。一般的にこうした企業は、医療や社会支援サービスを補助的に提供しており、ときには純粋な相互主義よりも連帯主義に近い原則のもとに運営されている⁴。例えば、フランスでは、一般的にミューチュエル（互助保険）はオープン加入制による終身医療保険カバーを提供しており、保険料は個人のリスク評価あるいはリスク選択基準に基づくのではなく、所得の一定割合またはコミュニティ別のリスク評価に基づいている⁵。

保険相互会社の歴史と特徴

相互保険組織は世界の大部分の地域で運営されているが、特に欧州と北米が多い⁶。また、長い歴史を持っており、17世紀後半にまで遡る相互会社も現存する。多くの場合、保険相互会社は、もともと保険セクターの本流による適切な保護や貯蓄手段が欠けるなかで、（農民、漁民、教師などの）個別的な社会経済グループによって設立された。保険損害額の配分に非常に大きな曖昧さが考えられる場合、営利保険会社であればリスクが付保不可能となるか、あるいは購入できないほど高い保険料となるであろう。保険相互会社は支払可能な保険料で構成員（社員）を保険に加入させることが多い。

保険相互会社は、保険相互会社の新設や既存の保険相互会社の株式会社化または閉鎖、あるいは株式会社がそのステータスを保険相互会社に転換することを選択するなど、さまざまな出来事を経験しているが、これらは一般的に外部環境の変化に対応するためのものである。例えばカナダでは、大手生命保険会社のうち数社が海外からの買収への対抗策として相互会社化するという波が20世紀半ばに発生した⁷。同様に、1980年代半ばに始まった金融セクターの自由化は、米国、オーストラリア、英国、それにカナダなど多くの先進国において多数の株式会社化を促した。

1 「21世紀における相互社会の役割」、欧州議会、2011年

2 「欧州における保険相互会社の現状と見通しに関する調査」、欧州委員会、2012年

3 これはエストニア、リトアニアおよびチェコ共和国の実例。欧州委員会（2012年）前掲書を参照

4 連帯主義の原則は、リスクが分担され、かつ社員は損害が発生した場合に補償されるという意味において相互主義と似ている。重要な相違点は、保険料が個人のリスク・プロファイル（すなわち、共同プールに対して保険金請求を行う可能性）に基づいておらず、個人の支払能力に基づくかあるいはすべての人に同額を適用することである。A.D.Wilkie 著「相互主義と共同利益：リスク査定と損害分担」、英国保険数理士ジャーナル、第3巻第5号、1997年12月、985～996頁を参照。

5 T.Buchmueller、A.Couffinhaul 共著の「フランスにおける民間医療保険」（経済協力開発機構（OECD）医療報告書、12号、OECD、2004年）を参照。

6 「世界の相互保険市場シニア」、国際協同組合保険連合（ICMIF）、2014年

7 シグマ1999年第4号：「保険相互会社形態に将来はあるのか?」、スイス再保険

相互会社形式の所有形態をとることにより、代理店コストを部分的に削減できるが、その他のモラルハザード問題に対する脆弱性が残る

組織形態は最終的には所有者、顧客、管理者、代理店問題との間のトレードオフを反映する

本号シグマでは保険相互会社の定義を広くしているが、いくつかの会員制金融組織は明確に除外する

所有権と保険契約者の役割を結びつけることによって、相互会社構造は顧客と保険会社間のインセンティブを調整し、逆選択やモラルハザードの可能性を少なくすることができる⁸。また保険相互会社は、例えば、その社員のリスク特性（社員は職業上あるいは地域的な類縁を持つことが多い）の審査や識別を民間営利保険会社より上手くできるとすれば、保険サービスの提供において「効率の優位性」を享受するかもしれない。しかし、外部投資家の監視が欠如する場合は、保険相互会社が社員の利益を促進するという目標よりも私利私欲に走る管理者による打撃を受けやすくなる可能性がある。同様に、相互会社の社員はコーポレート・ガバナンス問題に投票できる権利があるにしても、実際のところは保険契約者が行う管理のレベルは限られている⁹。

保険会社にとって組織形態の選択は、最終的には市場環境の変化がこうした所有者、顧客、管理者、代理店問題から生じる摩擦コストと一般的な競争条件との間のトレードオフにどのように影響するかにかかっている。法律や規制の変化、最適リスク分担にかかわる選好度の変化、個人情報レベルなどのすべてが、個別市場で発生する法人形態の種類に影響を与える可能性がある¹⁰。

本報告書における組織の範囲

本号シグマの目的上、保険相互会社の定義を広くし、社員によって所有され、保険リスク（損害保険、生命保険の双方）を引き受け、保険原理および保険法により管理され、適切に規制されている民営の法主体を含むものとする。保険相互会社およびその子会社、共済組合 / 友愛組合、リスク保有グループ、ならびに相互持株会社も含まれる。正式には保険会社でなくても、保険サービスを提供する相互共済組合や生活協同組合も同様である¹¹。しかし、公的ないしは外見上公的な福祉制度の一部とされる相互型の組織、例えばドイツの健康保険組合（疾病基金）は除外される。同様に、米国における低コストの国家ローンで資金提供される民間の非営利医療保険会社（消費者による運営・施行プランまたは「CO-OPs」（コープ）という）も保険相互会社セクターの一部とは見なさない。また、極めて独特なビジネス・モデルで運営する法主体も除外されている。したがって、海上保険専門家の役割を担う船主責任相互保険組合（P&I）や（シャリア準拠の）タカフル保険事業は除外されている。同様に、オーストラリアのスーパーアニュエーション（退職年金保障）制度のように会員が所有する集団貯蓄手段は、剰余金があればそれは会員基金における利益ではなく、会員の投資ポートフォリオの一部にリンクするという理由で除外される。図1は上記のような諸機関が保険相互会社の範囲内か範囲外かを要約したものである。

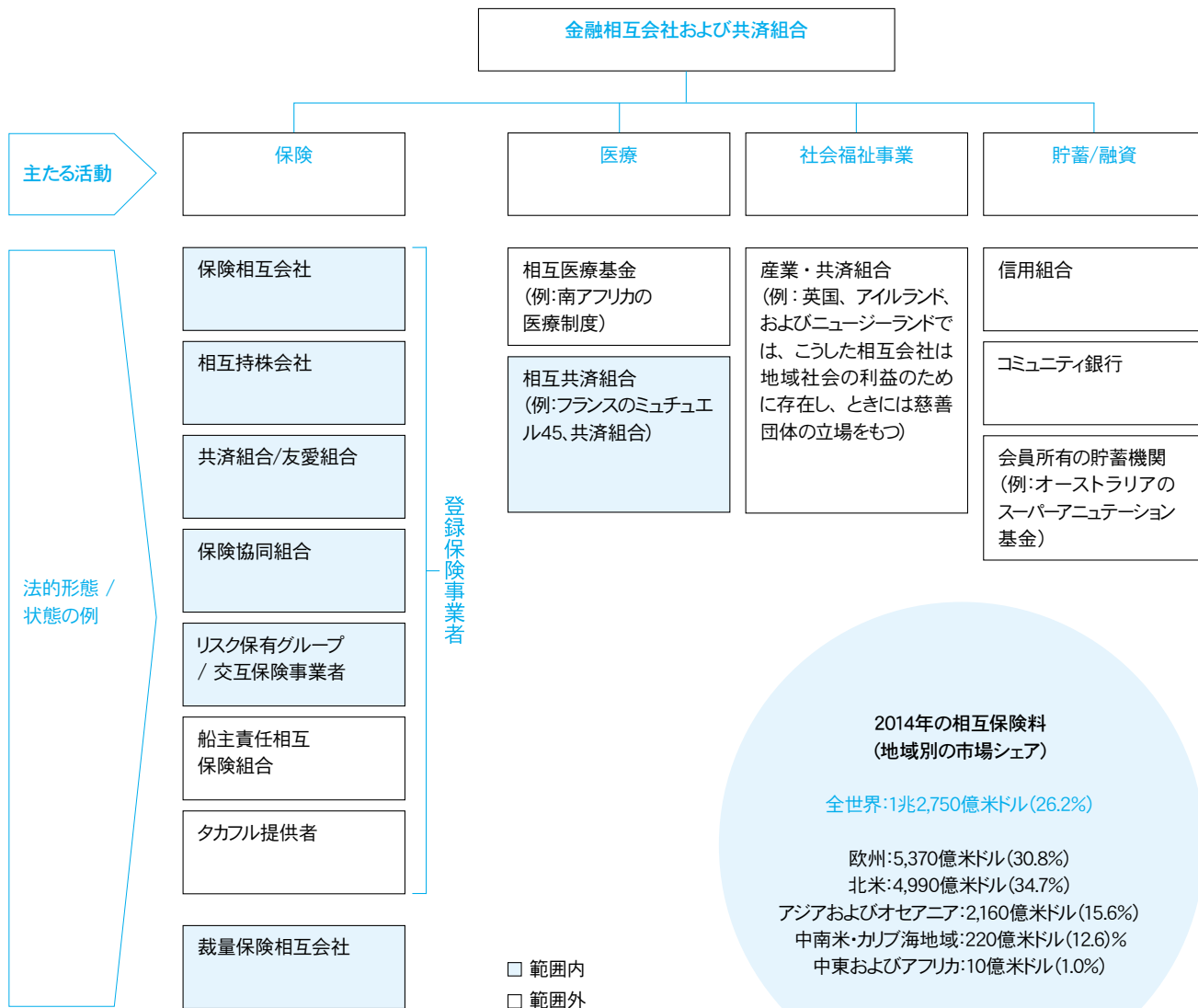
8 保険相互会社の代理店報酬に関する詳述については、R.McMinn および Y.Ren 共著の「保険相互会社と保険株式会社：理論的研究と経験上の調査の統合」（*保険問題ジャーナル*、第34巻第2号、2011年、101～111頁）を参照。

9 M.Greene および R.Johnson 共著の「株式会社と相互会社：支配するのは誰か？」（*リスクと保険ジャーナル*、第47巻第1号、1980年、165～174頁）は、自分たちが調査したサンプルにおける相互会社の社員は、上場企業の株式所有者に比べてその議決権に対する認識が低く、支配制御性が低いように思われると述べている。

10 正式には、発行保険契約の本質とその結果としての企業形態は、内因的に発生し、基本的な保険環境の変化に応じて変化するかもしれない。例として、P.Picard 著の「配当金付保険契約とロスチャイルド・ステイグリッツ平衡パズル」（*ジュネーブリスクアンド・インシユアランスレビュー*、第39巻、2014年9月、153～175頁）を参照。

11 例えばフランスでは、いくつかの相互共済組織（ミュチュエル（互助保険）45および共済組合）は医療、社会、文化活動に特化し、保険会社に適用されるものとは別の規制の下で運営している。同様に英国（およびオーストラリアのようないくつかの国）では裁量保険相互会社が存在し、これは厳格な意味での保険は提供しないが、会員は適格リスクまたは偶発事件から生じる損害をカバーするために支援の助成金を申請することができる。相互会社の役員会は、助成の全部または一部を認めるか拒絶するかを自由裁量権をもつ。

図1
本報告書における相互会社の範囲



出典:スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部

本報告書では、保険相互会社がどのようにその資本ポジションを管理し、新しいコーポレート・ガバナンスのルールに対処し、そしてデジタル時代に適応することができるかを議論する

本号シグマでは相互保険会社における最近の展開について概観する。その特徴が会社によって異なることを考慮して、本稿では、相互組織の異なるグループごとの展開を比較してそのセクターの構造を洞察し、近年どのような変化を遂げたかを分析する。そして保険相互会社もつ現在の課題と機会について考察する。特に、保険相互会社はその資本柔軟性を高める方法、新しいコーポレート・ガバナンスのルールに対処するために克服すべき障害、保険相互会社がどのようにデジタル時代に適応しているかについて考える。

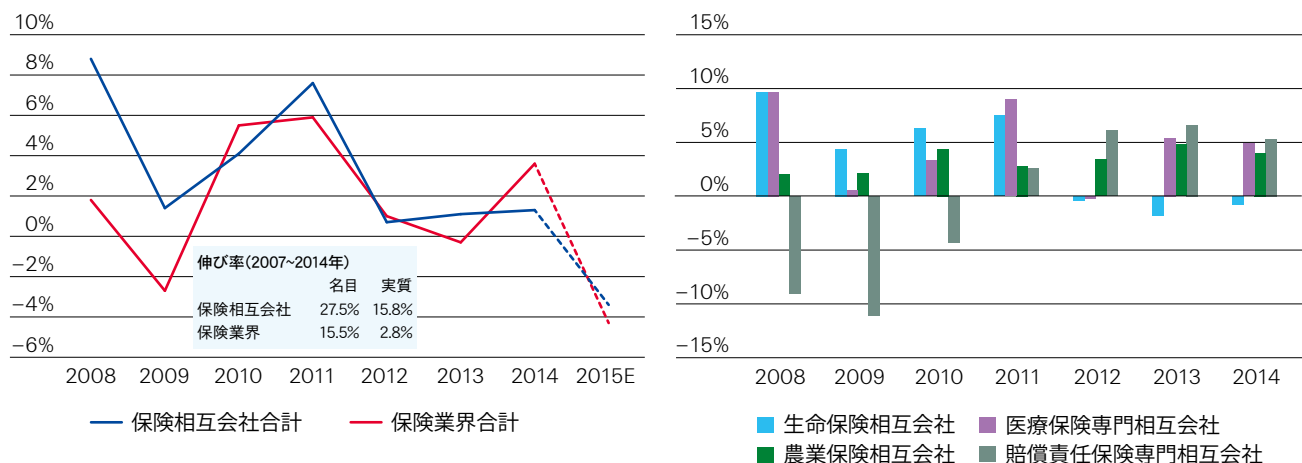
最近の保険相互会社の発展

金融危機とそれ以後の保険料の伸び

金融危機のピーク時、保険相互会社の保険料は保険市場全体を上回り、それ以降はほぼ保険市場全体と同様の伸びとなっている

保険相互会社は金融危機を他の保険会社より上手に乗り切った¹²。2008年および2009年の間に、保険相互会社が計上した保険料総計は、他の形態の保険事業者が計上した保険料よりはるかに高い伸びを示した(図2を参照)。これは損害保険と生命保険のいずれにおいても同様で、世界のほとんどの地域にわたっている。しかし2010年以降は、保険相互会社の保険料の伸びは保険市場全体と概ね一致している。保険相互会社の名目保険料の合計および全世界の名目保険料の合計は、大部分が急激な米ドル高を反映したもののとはいえ、2015年に減少した。現地通貨ベースで見た主要先進諸国における保険相互会社の計上保険料の伸び率は、同じ国々における保険業界全体が2.9%であるのに対し、約4.5%であった¹³。ここ数年間、保険相互会社の保険料がインフレ調整後の累積ベースで大幅に上回っていたことは明らかである¹⁴。

図2
相互会社と世界の保険料の年間名目伸び率、総計および保険相互会社の種類別



注:(1)左側のグラフにおける2015年の保険相互会社保険料伸び率の観察結果は、相互保険会社上位50社の公開された保険料情報に基づいており、その合計は保険相互会社全体の60%以上を占める。(2)右側のグラフにおける分類の基準は、含まれている保険相互会社の主要引受種目をベースにしており、合計すると保険相互会社全体のおよそ2/3を表している。

出典:国際協同組合保険連合(ICMIF)、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部

12 本章に報告されている基礎資料のほとんどは、ICMIFにより提供されたもの。特定の国についてのデータは、国の規制当局および/または保険協会を出所とする国または企業レベルの損益計算書・バランスシートによってさらに補完されている。業界全体のデータは、「2016年シグマ第3号:2015年の世界の保険:地域により差異があるなかで着実な伸び」で報告されている世界の保険料に基づく。制度上の担保範囲が異なるため、業界全体と相互会社の保険料は厳密には比較できない。

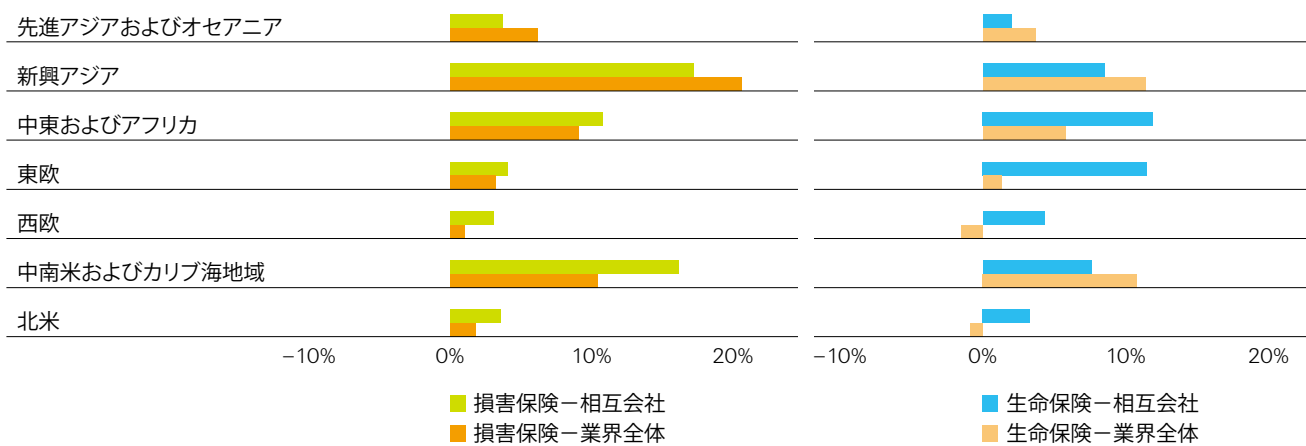
13 保険相互会社上位50社およびそれらの自国における保険業界すべての現地通貨建て保険料の2015年推定年間名目伸び率に基づいており、2014年の米ドル建て保険料の対シエアにより加重したものである。

14 世界の実質伸び率は、各国の消費者物価指数を用いて現地通貨建て保険料をインフレ調整し、前年度の米ドル建ての対シエア保険料を用いて個々の国の実質伸び率を加重したものである。

「質への逃避」が保険相互会社の優れたパフォーマンスをもたらすのに役立ったかもしれない

金融危機のピーク時における保険相互会社の保険料の伸びが好調であったのは、個人や企業が保険株式会社に背を向けたことを一部反映している可能性がある。多くのコメントーターが、保険業界において顧客がその保険料を「安全」で「信頼のおける」ところに投資しようとしたとする「質への逃避」について言及した¹⁵。中でも顕著なのは生命保険と投資型商品である。地域コミュニティとつながりの強い生命、医療および農業保険の相互会社が他の保険会社よりもさらに好調で安定した保険料の伸びを記録した理由はこれで説明できるかもしれない。対照的に賠償責任専門の保険相互会社の収入は、2008年から2010年にかけて大幅に減少し、その後、最近になって市場全体や他の保険相互会社を凌ぐようになった。

図3
保険相互会社および業界全体の地域別、
主要種目別保険料の名目伸び率
(2007～2014年の年平均伸び率)



出典:ICMIF、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部

先進諸国の保険相互会社の中には海外事業を買収または新設した会社がある

図3が示すように、2007年から2014年までの全期間に、保険相互会社が他の保険会社より優れた業績を挙げた地域があり、生命保険で最も顕著なのは東欧、中東およびアフリカであり、損害保険では中南米およびカリブ海地域であった。2007年以降は先進諸国における数多くの保険相互会社が、とりわけ発展途上の保険市場において、海外進出あるいは買収を通して国際的な拠点を増加させてきた(表1を参照)。国際的な保険相互会社グループの収入保険料は、2007年から2014年までの相互保険業界の伸び率である27.5%の約半分を占め、そのうち海外市場における事業が1/3であった。より全般的には、保険相互会社の最高経営責任者(CEO)を対象とする2013年の調査では、回答者の20%が持続的な収入の伸びを支えるために海外での機会に目を向けていると述べた¹⁶。

15 グローバル500レポート、ICMIF、2013年

16 「CEOの洞察力：保険業界の中で最も急成長する企業のリーダーシップの視点」、ICMIF、2013年

表1
 保険相互会社の海外進出例
 (2007～2015年)

保険相互会社	主たる国内市場	買収または設立による市場参入(およその年次)
Achmea	オランダ	ブルガリア(2008年)、ロシア(2008年)
FM Global	米国およびカナダ	香港(2007年)、メキシコ(2009年)
Groupama	フランス	ブルガリア(2008年)、ギリシャ(2007年)、ハンガリー(2009年)、イタリア(2007年)、ルーマニア(2008年)、トルコ(2008年)
HDI/Talanx	ドイツ	アルゼンチン(2011年)、チリ(2008年)、メキシコ(2009年)、シンガポール(2012年)、ウクライナ(2008年)、カナダ(2010年)、ポーランド(2012年)
Liberty	米国およびカナダ	エクアドル(2012年)、アイルランド(2011年)、ポーランド(2007年)、トルコ(2007年)
Mapfre	スペイン	トルコ(2007年)、米国(2008年)
明治安田生命	日本	ドイツ(2010年)、インドネシア(2010年)、中国(2010年)、ポーランド(2012年)、タイ(2013年)、米国(2016年)
日本生命	日本	中国(2009年)、インドネシア(2014年)、オーストラリア(2015年)、インド(2015年)、タイ(2015年)
住友生命	日本	ベトナム(2012年)、インドネシア(2013年)
Uniq	オーストリア	ルーマニア(2008年)、ロシア(2009年)
VIG	オーストリア	ブルガリア(2007年)、クロアチア(2008年)、エストニア(2007年)、ラトビア(2007年)、リトアニア(2008年)、ポーランド(2012年)、ルーマニア(2008年)、トルコ(2007年)

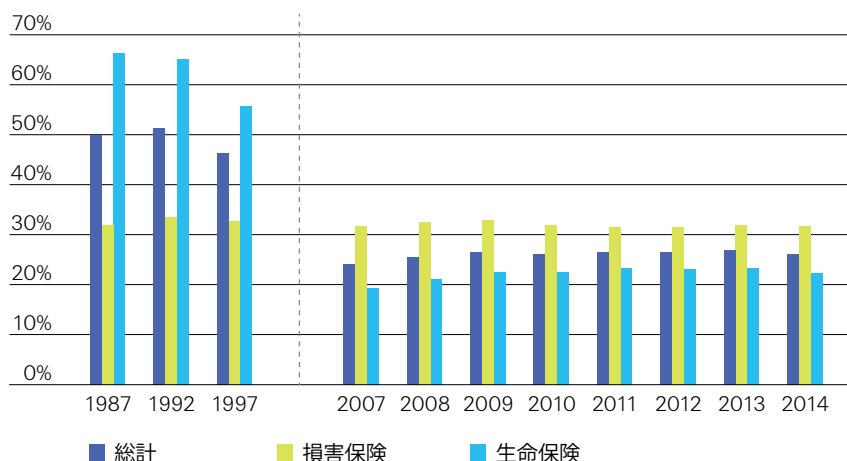
出典: スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部、保険会社のウェブサイト情報に基づく

保険相互会社の市場占有率

保険相互会社の市場占有率は、株式会社化により大きく落ち込んだ後、2007年以降世界保険市場におけるシェアを徐々に伸ばしてきた

保険相互会社の世界保険市場に占めるシェアは2007年以降徐々に増加し、これまでの数10年間の凋落を食い止めた(図4を参照)。保険相互会社は、2014年の損害保険料の30%近くを占め、おおよそ2007年と同じ水準である。しかし、保険相互会社の生命保険業界に占めるシェアは同期間に3%増加し、23%をわずかに下回る水準となった。それでも、生命保険相互会社の市場シェアは、多くの先進国で生命保険会社の株式会社化が相次いだ1980年代後半や1990年代前半の3分の2をいまだに大きく下回っている。

図4
 世界の保険料に占める相互会社のシェア
 (主要保険種目別)

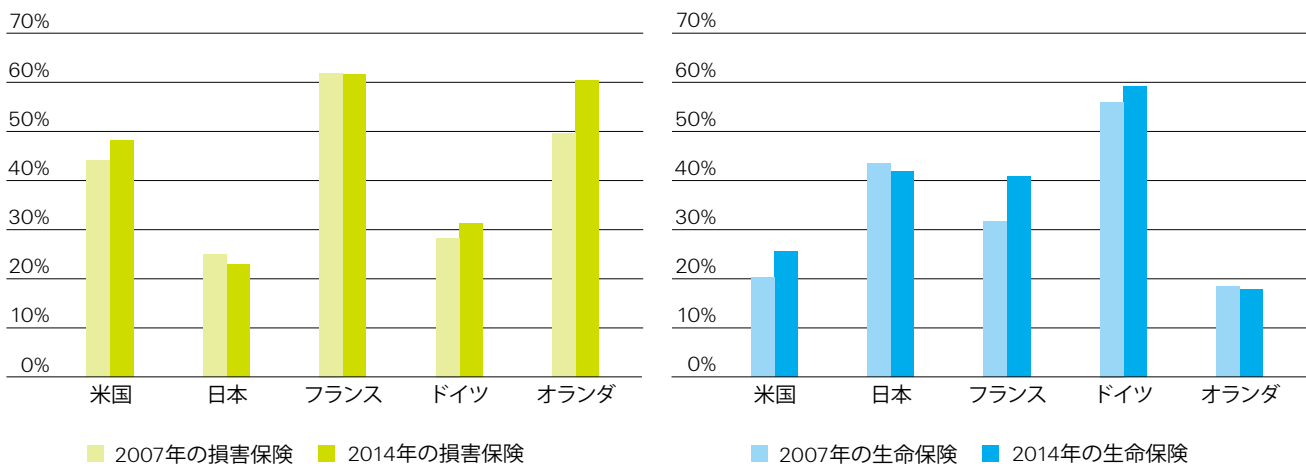


注: 2007年より前の記録は、シグマ1999年第4号に報告されているように、5大相互保険市場の市場シェア推定値に基づいたものである。この数値は、米国、フランスおよび日本の相互保険市場に含まれる企業数に差異があることが後年になって判明し、これを反映して調整した数値である。2007年以降の観察結果も、制度上の担保範囲や業界における定義の相違を反映するために米国、カナダ、日本およびオーストラリアの市場シェア算出について調整が行われている。しかし、構造の違いを考えると、2007年以前と以後の市場シェアの数値は厳密には比較できない。
 出典: ICMIF、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部が算出

市場シェアは国および種目により引き続き異なっている

保険相互会社の相対的な地位は市場によって異なり、各国における保険の発展状況を反映している（図5を参照）。相互保険上位5市場の中で、ドイツと日本の生命保険相互会社は大きな市場シェアを維持しているが、これに比べて損害保険相互会社のシェアは依然として低い。対照的にオランダでは、保険相互会社は損害保険のシェアを増加させており、2014年には全市場の半分をはるかに上回っていた。しかし生命保険における存在感はいまだに相対的に低いままである。

図5
相互保険上位5市場において生命保険相互会社と損害保険相互会社が占めるシェア



注:保険相互会社の市場シェア算出における業界総計値の一貫性を確保するため、フランスの業界数値の総計は(ミュチュエル45、共済組織およびその他の保険会社が計上した)補完医療保険料を含めて修正されている。日本では小規模共済組合の損害保険業者によって計上された保険料が業界数値の総計に含まれている。米国でも同様に、業界保険料総計には、いくつかの除外されている保険相互会社の保険料を含め、傷害・医療保険料および保証投資契約の取り扱いに調整が加えられている。
出典:ICMIF、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部

先進国および新興市場の双方において保険相互会社開業の動きが増加し...

同時に、新しい相互会社が数多くの地域で業務を開始している。例えば米国では、専門職業賠償責任保険や労働者災害補償専門の相互会社が新しく創設されている。新しい保険相互会社はトルコ、東南アジアおよび中南米でも設立された。英国では、英国軍隊の現役軍人や予備役、退役軍人のニーズに応えるため、2015年に発足した軍人保険相互会社のような自由裁量型保険相互会社が数多く設立された。

…相互保険のメリットが改めて評価されていることが反映されている

こうした最近の設立の動きは保険相互会社のメリットを認識してのことと思われるが、これは、伝統的な保険会社がいくつかの種目から撤退したことによって、リスク保有グループの形成が相次いだ1990年代の賠償責任危機後の時期の出来事とは異なる。2015年に中国の保険当局は、保険普及率を高め、社会的結束を高める策として、保険相互会社の予備計画を推進するための規則草案を起草した¹⁷。一般的に言って、金融危機後の規制当局や政策担当者は、金融市場における組織形態の多様化がもたらすメリットを認識するようになってきており、これが保険相互会社の評価を高めている。

17 2016年6月に、中国保険監督管理委員会は3件の保険相互会社の設立申請を認可した。その1社は小規模企業向け信用保険会社、1社は特定コミュニティ用の建設工事保険、1社は年金および医療保険に重点をおいた保険会社である。最初に認可された3社は、中汇財産保険相互会社、惠友建設財産保険相互会社および新美生命保険相互会社である。「ICMIFは中国における相互保険会3社の設立認可を歓迎」(www.icmif.org)を参照。http://www.icmif.org/news/icnif-welcomes-approval-three-mutual-insurance-companies-china

保険引受業績

ここ数年、保険相互会社全体の損害率は他の保険会社を上回る傾向

保険相互会社全体の損害率（正味既経過保険料に対する発生保険金合計の割合）は、ここ数年、保険業界全体よりも若干劣っている。2007年から2014年間の非相互保険事業者の世界全体のベンチマークが約63%であったのに対して、相互保険会社の損害率は67%であった¹⁸。これは利益の最大化のみを追求するのではなく、保険料の上昇を抑えつつ、より多くの保険金支払を容認する保険相互会社のビジネス・モデルを反映しているものと推察される。

しかし、保険相互会社全体の損害率を見ただけではその業界内での大きな差異は分からない

複数の保険種目を提供し、国際的に事業を展開することの多い大規模な保険相互会社は、自動車保険や住宅総合保険のような極めて競争の激しいコモディティ化された種目にも参入している。これにより保険金支払額と比較して保険料が相対的に低くなり、大規模な保険相互会社の損害率は小規模な保険相互会社および世界全体の損害率を上回る水準となっている。

小規模な保険相互会社の損害率は一般的に大規模な保険相互会社より低い…

小規模な保険相互会社、とりわけ極めて小さな会社の損害率は一般的に極めて低い。小規模な保険相互会社は、個人保険に大きく偏重しているとする調査もある。個人保険は企業保険種目、特に賠償責任保険と比べて、長期的に安定している傾向があるとともに、保険料率の循環的な変動や保険金請求額の大幅変動があまり発生しない傾向にある¹⁹。さらに、社員と密接な関係を保っている小規模保険相互会社は社員からの信認も厚く、規模の大きな同業者より適切なリスク評価が可能となり、それによってより良い料率設定が可能となる。また小規模保険相互会社における社員同士の親和性も、不正や過度の保険金請求を減らすことに役立っているかもしれない。

…しかし、全体的な経費率は大手同業者よりも高い傾向にある

しかし小規模保険相互会社の競争的優位性は、高い経費で帳消しにされるのが普通である。優れて効率的かつ最小の間接費で運営している保険相互会社もあるが、極めて小規模な会社は保険金処理や契約管理における「規模の経済」の機会に恵まれていない。小規模保険相互会社は、中核営業地域における商品販売を地元の代理店に大きく依存することが多く、手数料や報酬は一般的に高額になる。

保険相互会社のコンバインドレシオは事業規模に関係なく同水準にあり、保険業界全体の平均をわずかに上回る

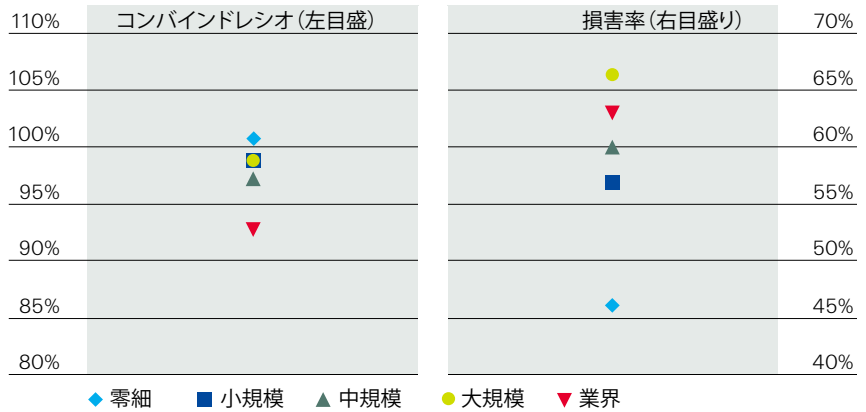
保険相互会社のコンバインドレシオ（保険引受の収益性を総合的に示す尺度。数字が低いほど利益率が高い）は世界の保険業界全体をわずかに上回っている（図6を参照）²⁰。いくつかの国においては、保険相互会社とその保険契約者／社員に対して普通配当を提供しているが、それも推定されるコンバインドレシオを押し上げている。例えばドイツでは、配当を支払った保険相互会社は、2007年から2013年までの期間に、平均で保険料のおよそ12%相当額を返還した。こうした配当は他の諸費用とともに差し引かれ、保険引受収益を減少させる。

18 個々の保険相互会社の保険引受成績のデータが入手可能な国について、保険料で加重したものである。各保険業界によって会計処理が異なることを考慮し、ここで定義された損害率は発生保険金のみを念頭に置き、保険金支払請求査定費用（すなわち、調査および損害査定にかかわる直接費用）は除いている。後者は黙示的に経費率合計の中で捕捉されており、それに損害率と契約者配当率を加えたものが、いわゆるコンバインドレシオ（合算比率）となる。

19 「料率算定手順における構造的相違への対処」、A.M.ベスト、2012年8月

20 一般的にコンバインドレシオは、発生保険金に経費を加えたものを既経過保険料で除いたものとして定義される。これは損害率（保険金を正味既経過保険料で除いたもの）、経費率（保険引受経費を正味計上保険料で除いたもの）および契約者配当率（正味既経過保険料に対する保険契約者配当の割合）を合算したものである。

図6
規模別に見た保険相互会社の平均コンバインドレシオと平均損害率の業界全体の実績との比較(2007年から2014年までの平均)



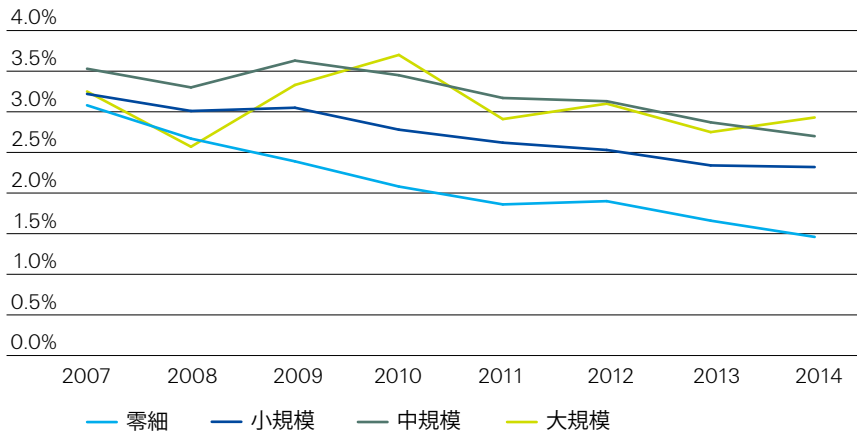
注：(1)「零細」は資産が1,000万米ドル未満の保険相互会社、「小規模」は資産が1,000万米ドル以上1億米ドル未満の保険相互会社、「中規模」保険相互会社は資産が1億米ドル以上10億米ドル未満、「大規模」保険相互会社は資産が10億米ドル以上を指す。すべての分類基準における計算は、2007年から2014年までの期間の平均値に基づいている。資産の数値が入手不能であったものについては、保険料データを規模の決定に使用した。(2) 保険相互会社の平均値は、保険相互会社個々の損害率が入手可能な国々を選びそれを基に算出している。単年度における異常値の影響を抑えるため、トリム平均(調整平均)の算出方法を用いた。これは年ごとの計算において観察対象の上位、下位の10%を除外して算出する方法である。業界の指標は、先進国および新興国から広くサンプルを得たセクター全体の保険引受成績の平均値である。2007年から2014年までの期間における全体の平均は、各年の非加重平均として算出した。出典：スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部が算出

運用利回り

小規模な保険相互会社の投資は現金に偏重しており、ここ数年の低金利環境で運用利回りは低迷している

引き続き低金利を背景として、すべての保険相互会社の運用利回りが低迷している。特に小規模な保険相互会社が受けた痛手は大きい(図7を参照)。資産に占める割合で見ると、零細保険相互会社は保険相互会社全体の約3倍を現金に投資しており、リスク選好度の低さを反映している。これが投資収益を低下させ、利回り全体を押し下げている。

図7
保険相互会社の規模別に見た資産に対する平均運用リターン



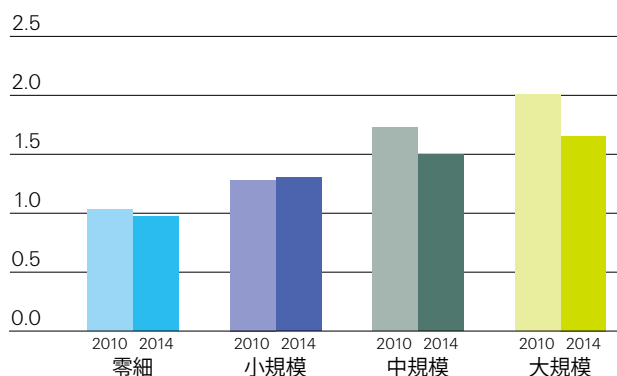
注：異常値の影響を抑えるため、観察対象の上位、下位の10%を除外して算出するトリム平均(調整平均)の算出方法を用いた。出典：ICMIF、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部が算出

資本ポジション

ここ数年、保険相互会社は資本のクッションを大きくしてきた…

過去数年間、すべての保険会社が直面した厳しい環境にもかかわらず、保険相互会社はその資本バッファーを強化するために足元の利益を利用することが可能であった。極めて小規模な保険相互会社はさておき、報告された契約者剰余金は増加している。この自己資本は保険料をさらに伸ばすために活用され、その結果、あらゆる規模の保険相互会社において、保険引受レバレッジ率（保険料を保険契約者剰余金で除したもの）は引き続きおおむね安定している（図8を参照）。

図8
保険相互会社の規模別に見た平均保険引受レバレッジ率(2010年および2014年)



注：保険契約者剰余金に対する保険料の割合である。異常値の影響を抑えるため、観察対象の上位、下位の10%を除外して算出するトリム平均（調整平均）の算出方法を用いた。
出典：ICMIF、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部が算出

…そしてソルベンシー・ポジションも強い伸びを示す

2013年に世界的に行われた保険相互会社の調査では、回答者の70%以上が、事業の成長に必要な資金として十分な内部資本を持っていると報告した²¹。また保険相互会社の資本基盤は、その貸借対照表や事業収入の全体的なリスク度に比べて健全な水準にあると思われる。格付けを有する米国保険相互会社の75%以上は、A.M.ベスト社の適正自己資本比率（BCAR）スコアが250ないしそれ以上と報告しており、公表されたガイドラインを大幅に上回っている²²。米国保険相互会社のソルベンシー・ポジションは保険株式会社に比べて強固であり、2014年の損害保険相互会社の平均BCAR値324は上場保険会社の265を上回っている²³。

しかし、リスクベースの規制への移行と格付け会社からの圧力は一部保険相互会社の資本基盤に課題をもたらす可能性がある

しかし、現在進行中のソルベンシー規制要件の変更と格付け会社からの圧力は、一部の保険相互会社、とりわけ営業地域が狭く、少ない営業種目に特化している会社にとっては、資本ポジションを悪化させる可能性がある。例えば、欧州におけるソルベンシーII要件を充足するため、いくつかの保険会社が資本要件の強化に追い込まれそうである。またA.M.ベスト社は最近、適正自己資本算出方式の変更を提案したが²⁴、それは、米国損害保険会社の資本力を様々な信頼区間で導出するために確率論的モデルを使用するというものであり、一部保険相互会社のバランスシートに影響を与える可能性がある。次章では、保険相互会社がその資本ポジションを管理するために利用できるソリューションについて考察する。

21 「ICMIFの生命保険会社メンバーに関する世界調査」、パートナー再保険、2013年

22 「Mutuals at a Glance」、A.M.ベスト社、2015年9月

23 2014年のBCARを有する米国損害保険会社の事例に基づく。

24 変更時期は2017年の第1四半期時点と予想される。「A.M.ベスト社が改定ベスト信用格付け方式を発表し、コメントを要請」、A.M.ベスト社の報道発表、2016年3月10日

保険相互会社の資本戦略

資本最適化問題

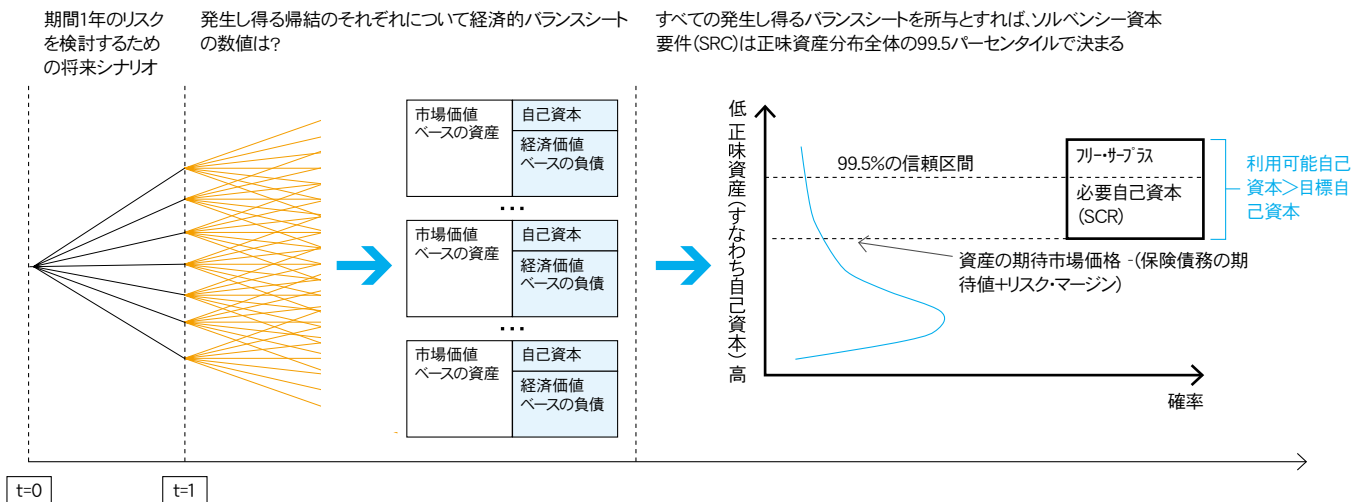
自己資本が高水準であることは、保険契約者に対する保険会社のコミットメントを十分に満たすことができることを意味するが、過剰資本は会社の所有者にとって割高なコストとなる可能性がある

保険会社は不測の損害をカバーするため、選択した信頼水準まで経済資本を保有する

すべての保険会社は、その統治構造にかかわらず、不測の大規模損害をカバーするにはどの程度の資本を保有すべきかという資本最適化の問題に直面している。大量の資本バッファは、保険会社が高額な保険金支払や投資損失を吸収する可能性が高まるという意味において契約者にはメリットをもたらす。したがって消費者は、積極的に財務基盤の健全な保険会社の商品にはより高い保険料を支払い、その会社を信頼し、豊富な資金を保有するインセンティブを与えている。しかし過剰な資本は、効率的に使用されなければ保険会社の所有者にとってコストの高いものとなる可能性がある

保険会社は、保有資本のコストとメリットのトレードオフによってその最適資本を決定する。経済資本アプローチのもとでは、会社はさまざまなシナリオの下でそのすべての資産・負債の価値について将来推計を行い、基本的キャッシュ・フローに付随する不確実性を反映させるために明示的な調整を行う。現在の経済的バランスシートと将来推計を行った経済的バランスシートを比較することによって、保険会社の正味資産が不測の損害あるいはテイル・リスクをカバーするのに十分であるかどうかの確率論的評価が可能になる。これが保険会社の視点から見た自己資本の目標水準になるが、それは、保有するリスクにかかわる保険会社の見解のみならず、ソルベンシー・ポジションとして望ましい信頼水準と、どのくらいの期間にわたる将来の損害をカバーするかによって左右される。

図9
リスクベースの自己資本モデルにおける自己資本要件の図解



出典: スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部、タワーズ フトソンの「生命保険会社の経済的自己資本: 最高水準 - 要約」(2013年)からの見方に基づく。

保険会社は、一般的に自己資本の量と質に対して制約を課す規制上および会計上のルールを遵守しなければならない

すべての保険会社が経済的自己資本の枠組みを採用している訳ではなく、その代わりに規制上および法定上の報告基準を利用している会社もある。しかし徐々にではあるが、保険会計と健全性にかかわる規制が経済価値の手法を組み込むようになっており、保険会社の資本管理にかかわる判断に外部からの制約が加わるようになってきた。特にリスク・ベースのソルベンシー規制は通常、不測の損害を吸収できる利用可能資本を算出するために使用する資産および負債の種類を限定している。また、保有すべき必要資本の最低水準を算出するための評価用パラメータとリスク指標の制約を課している（図9を参照）。同様に、規制当局は規制上の指標の算出に含めることができる資本の質（すなわち、自己資本の持続性と損失吸収力）に関する制約を課することが多い²⁵。

保険相互会社の資本選択

保険相互会社の健全な資本基盤は支払不能リスクを低下させようとする姿勢を反映しているが、同時に外部資本の調達能力に限界があることもその理由である

将来発生し得る損害の評価に不確実性があることから、保険相互会社は資本基盤の健全性を好むが、これは保険相互会社のリスク選好度の低さと、保険契約者/社員に対するコミットメントを満たしたいという強い願望を反映している。また、保険相互会社の外部資本調達能力に限界があることも反映されているであろう。すべての事業と同様、保険相互会社も利益を留保し、将来の収益を担保に借入を行うことが可能であるが、その会社の成り立ち上、保険相互会社には株主が存在せず、したがってこの種の優良資本源へのアクセスを持っていない²⁶。原理上、一部の保険相互会社にとっては社員からの資金調達も可能であろうが、この選択肢が採られることは皆無ではないにしても稀である²⁷。この方法は限られた顧客基盤を持つ小規模な保険相互会社へのみ実現可能なことであろう²⁸。

図10
保険相互会社のリスクおよび資本管理に関する可能なソリューション

保有する保険リスクと市場リスク							
追加資本により保有				バランスシート上のリスク低減			
資本の源泉	留保利益	「隠れた」資本の解放	新規払込資本	リスクからの撤退	リスクの緩和		
事例	節減/廃止 — 配当 — 保険料の割引	— 証券化/ 現金化 — 再保険	株式 借入/ ハイブリッド 証券	一部資産/ 事業の売却	再保険	ヘッジ (例: オルタ ナティブ・リ スク・トラ ン・スファ ー)	リスクの共有 (例: 保険相 互会社間の協 力を通して)
重要な影響	自己資本 ↑	自己資本 ↑ 必要資本 ↓	自己資本 ↑	必要資本 ↓	必要資本 自己資本の安定化		

出典: スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部

25 すべてのリスク・ベースのソルベンシーの枠組みは、保険会社が保有すべき最低自己資本量を、規模とリスク・プロファイルを考慮に入れて定義しているが、各地域の制度には大きな差異がある。例えば欧州では、ソルベンシーIIIは保険会社グループが直面するリスク（オペレーショナル・リスクを含む）を全体的な視点で捉えており、内部評価モデルの利用を明確に認めている。対照的に米国では、内部モデルに頼らずに、法定会計に基づき法主体ごとに広く標準化したリスク・ベースに基づく自己資本ルールの開発を目標としている。

26 「保険相互会社における新しい自己資本の創出—英国での行動」、Mutuo 事務所、2013年10月

27 社員/保険契約者に「分担金」を課すことは、相互保険を営む保険相互会社では自己資本の金庫を満たす重要な手段であった。実際のところ、こうした会社の定款では、相互保険の契約者は自己資本が不足したときいつでも資本の払込みに応じるよう社員に義務付けた約束手形に署名するよう求めている。

28 「相互保険および共済組合保険セクターにおけるクロスボーダー取引と連携」、欧州の保険相互会社協会と協同保険組合 (AMICE)、2011年

外部資本へのアクセスが限定されていることは事業の遂行と運営管理に課題をもたらすかもしれない

こうした外部資本に対するアクセスの欠落は事業の遂行と運営管理に課題を与える可能性がある。万一大型損害が発生して資本を急速に再構築する必要がある場合、保険相互会社は規制および料率算定の圧力に対して脆弱さを残しており、成長計画や新商品開発の妨げになるかもしれない。こうした点を踏まえ、保険相互会社は、多くの法域において、相互会社や協同組合の原則に忠実であり続ける一方、入手可能な一連の資金調達ソリューションの拡大に努めてきた。この努力には、投資家に対して発行する新型の保険相互会社専用証券の開発も含まれる。図 10 は、保険相互会社が現在および将来に利用可能になるかもしれない一連の資本ソリューションを要約したものである。こうしたソリューションの大半は、利用可能資本の増加および / または所要自己資本の減少に役立ち、保険会社がそのバランスシートを再構築し、より効率的なリスクとリターンを達成することを可能にしている。

外部資本の源泉

保険相互会社が外部資本にアクセスするには借入が一般的な方法

借入と債務証券

保険相互会社が外部資本にアクセスするための一般的な方法の一つが借入によるものである。債務はいろいろな形式をとることが可能で、単純な銀行ローンや企業間信用取引から債券と株式を組み合わせたもっと複雑なハイブリッド型証券まで幅が広い。各方式は満期が異なることが多く、特に重要なのは劣後性の程度について差異のあることである（すなわち、保険契約者への保険金支払を含む他のコミットメントとの関連で、債権者への返済順位がどうなるか）。一般的には、債務期間が長く返済順位が低ければ低いほど、リスク吸収資本とみなされる可能性が高くなる。また、長期戦略計画目的で利用可能な資本という観点からは、満期が長くなれば発行者にとって確実性が増加する²⁹。

ほとんどすべての大規模保険相互会社が公表格付けの付与された債務証券を発行

債務証券の社員および非社員への販売は、とりわけこうした証券が一般的に議決権を付与しないという理由から（破産、清算または組織再編の場合を除いて）、相互会社や協同組合の所有権に影響を与えることなく、保険相互会社に外部資本へのアクセスを提供する³⁰。国際協同組合協会（ICA）後援の調査によれば、大規模保険相互会社のおよそ90%が格付けの付与された債務証券を発行している³¹。米国では、保険相互会社のサープラス・ノート形式の劣後債³²による資本調達が、株式保険会社の場合と比べて平均的に大きな割合を占めている³³。

とはいえ、特に小規模保険相互会社の債務の場合、長期債による資金調達は比較的少ない

しかし、社員の自己資本や、さらには銀行融資のような短期借入と比較して、長期債券による資本調達は、保険相互会社、とりわけ小規模会社の負債のわずかな部分を占めるにすぎない（図 11 を参照）。小規模な保険相互会社は、外部投資家の関心を引くに足る十分な規模の独立型劣後債の発行が不可能であったり、法外な高金利や取引コストが必要になる可能性がある³⁴。また機関投資家は、格付けのない証券投資に対する制約に直面するかもしれない、それが小規模な発行者にさらなる影響を与える可能性がある。

29 M.Day および R.Milburn 共著、「再保険対劣後債、ソルベンシー資本にとってどちらが最善か?第 1 部」、*CCCapitalclass.com*、2015 年 4 月 28 日

30 A.M.Andrews 著、「協同組合の自己資本に関する調査」、フリーレン研究所、2015 年 3 月

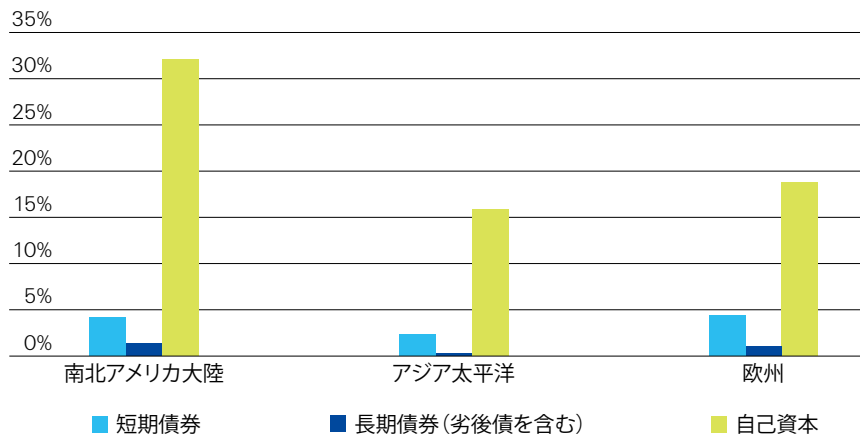
31 前掲書

32 サープラス・ノートは完全な劣後債であり、したがって規制当局はこれを「剰余金」（または持ち分）、すなわち、保険会社の自己資本の一部と見なすことを認めている。しかし、ノート発行前に規制当局の承認が必要。

33 A.M.ベストによる 2014 年の法定データに基づく。

34 「英国相互保険業界の将来保証」、デロイト監査法人、2011 年 11 月、および「将来の資金調達：協同組合の資金調達と資本化の緊急戦略」、デロイト監査法人、2012 年

図 11
 一部の大規模保険相互会社および協同組合
 が用いた資金調達源、地域別の事業者平均
 (負債合計に対する割合、%)



注：(1) データの利用可能性を踏まえ、大規模保険相互会社のサンプルは以前の分析に用いられたものと同じではない。ここに示されているデータは、世界協同組合モニターが2013年に発表した売上高上位300の協同組合と保険相互会社を計算に入れた保険事業者のデータを調べたものである。(2) 自己資本とは正味資産のことであり、留保利益と社員および非社員の持ち分資本ならびに非保険契約者のための諸準備金を含む。

出典：A.M.Andrews 著の「協同組合の自己資本に関する調査」(フリーン研究所、2015年3月)から得たデータ

小規模な保険相互会社は共同で債務証券を発行できるが、そのような取り組みは一般的でない

いくつかの国では、小規模な保険相互会社が共同して債務証券を発行できる資金調達システムが発達している。例えば米国では、全米相互保険会社協会 (NAMIC) がその会員のためにサープラス・ノート・プログラムを運営している³⁵。また NAMIC は会員企業のために共同サープラス・ノート・プログラムを推奨しており、200万米ドルから利用できる³⁶。さらに、民間債券市場へのアクセスが得られるように、小規模な保険相互会社を支援するいくつかの専門投資会社がある³⁷。

健全性規制への移行によりデットファイナンスの魅力が減少

ここ数年、持続的に信用コストが低廉であるにもかかわらず、規制自己資本の適格性に関する厳格な健全性規制によって、デット・ファイナンスの魅力が減少している。例えば欧州のソルベンシーIIの下では、ソルベンシー資本要件と最低自己資本要件の双方において劣後債の水準に制限が課されている³⁸。同様に、米国ではサープラス・ノートの発行はほとんどの州で規制当局の同意が必要である。また、利息および元本の支払いのいずれについても州保険監督局の事前認可を必要とする場合が多い。

35 <http://www.namic.org/surplus/ncbprogram.asp>、2015年8月11日にアクセス

36 <http://www.namic.org/surplus/ncbprogram.asp>、2015年8月11日にアクセス

37 さらに詳細については、例えばICMIF総会に対する「12の資本の紹介」のプレゼンテーションの中のD.Griegerが著した「新市場に至るための資本調達」を参照。

38 また、新たな銀行規制(バーゼルIII)も、保険会社の債務証券に対する銀行の投資について高い資本賦課を課しており、保険会社の重要な資金調達源を制約している。

保険相互会社は、収益ボラティリティを低下させるために役立つ再保険の役割を伝統的に重視してきたが、再保険はバランスシートの管理手段としても利用されるようになってきている

ソルベンシーに対する再保険の影響は、出再されるリスクと適用される再保険の仕組みにかかっている

図12
自己資本の制約に対処するいくつかの再保険ソリューション

再保険

再保険は、保険相互会社とその保険ポートフォリオをリスク選好度の全体像に合わせて管理するための重要な仕組みであることが多い。しかし大部分の保険相互会社にとって、自己資本最適化は再保険購入を決定する際の副次的な役割であることが多く、再保険はリスクを移転し、かつ収益のボラティリティを低下させるために手配されることの方が一般的である。最近のそして将来的な会計・規制上の枠組みがより経済価値評価に向かって変化していることにより、保険会社の財務の健全性を評価するための重要な手段として、バランスシートの方に関心が向かってきた。このため、最適資本配分を達成するための手段として、再保険への関心が高まっている。

再保険ストラクチャーの例

自己資本の効率性に対する再保険の効果は、移転されるリスクの構成と適用される再保険ストラクチャーによって異なる。一般的に従前の伝統的再保険は、将来のあるいは過去に遡及して保険金支払リスク（すなわち、保険金請求金額の大きさや頻度に関する不確実性）を移転することによって機能する。ストラクチャード・ソリューションが活用されるようになるにつれて、出再者は保険リスクのヘッジに加えて財務リスクを移転し、そのバランスシートを保護できるようになってきた。これらのリスクには、将来の保険料および経費の金額と時期、投資 / 資産に対するリターンが予想より低い可能性、保険契約者が保険契約上の権利を行使するかどうかについての不確実性（例えば、生命保険におけるリスクの消滅）などが含まれている。

自己資本の問題		潜在的再保険ソリューション
不十分なリスク分散	➔	(ストラクチャード)クォータシェア
極めてボラティリティの高いピークリスク	➔	(ストラクチャード)アクセス・オブ・ロス/ (ストラクチャード)ストップ・ロス・カバー/ 保険リンク証券/ インダストリー・ロス・ワランティ
高い損害頻度	➔	(ストラクチャード)アグリゲート・アクセス・オブ・ロス
責任準備金のラン・オフのボラティリティ	➔	(ストラクチャード)クォータシェア特約/ ロスポートフォリオトランスファー/ アドバース・ディベロップメント・カバー
将来収益認識されるが現在は活用することができないエンベディッド・バリュー	➔	既契約価値の現金化

出典：スイス再保険会社

再保険は出再者のリスク移転のニーズに合わせてカスタマイズすることが可能である

ストラクチャード再保険ソリューションは、会社ごとのリスク・プロファイルやリスク選好に合わせて、異なる資産リスクや保険引受リスクを混合して作られるのが一般的である。リスク・アグリゲーション（例えば、複数年や複数種目）のような商品特性と損失分担の仕組みを組み合わせて、この再保険ストラクチャーは保険会社に柔軟で効率的なリスク移転と資本管理手段を提供する。図 12 は、いくつかの再保険ソリューションと元受会社が解決したい主な資本の問題についてまとめたものである。以下の欄では、欧州の医療保険相互会社に対する再保険の活用について検討している。

ソルベンシーIIが欧州の医療保険相互会社のバランスシートを毀損する可能性がある

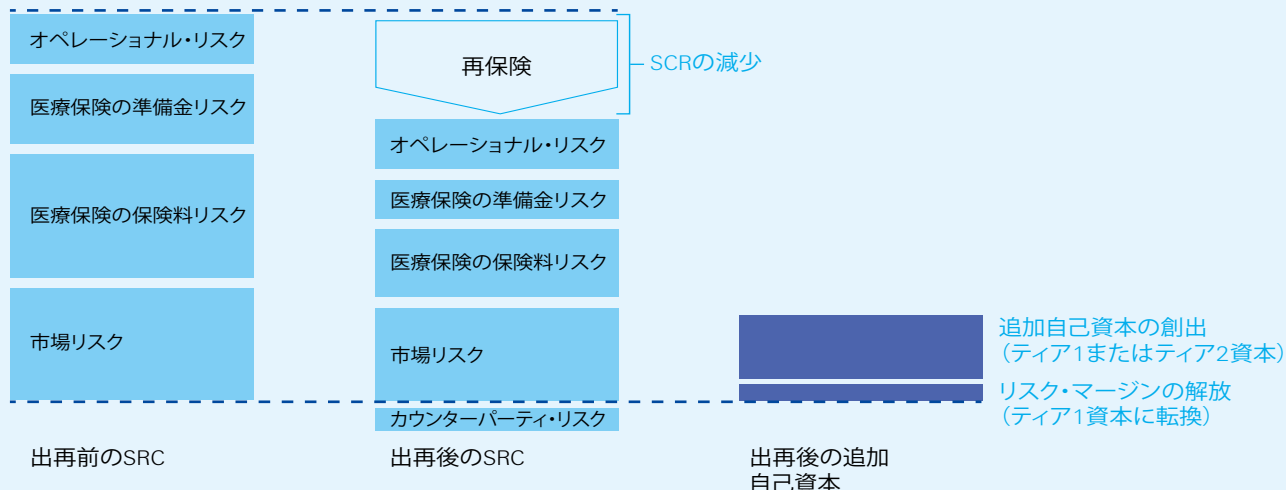
再保険は所要資本を減らすために活用できる

欧州医療保険相互会社用の再保険ソリューション

欧州の医療保険相互会社は、ソルベンシーIの体制下における自己資本規制の要件が比較的甘く、再保険をほとんど使用していなかった。ソルベンシーIIは医療保険会社が直面するリスクをより総合的に捉えている。こうしたリスクには、保険料リスクや支払備金リスク、資産リスク、それにオペレーショナル・リスクなどが含まれる。

再保険は、医療保険相互会社のバランスシート管理や事業の舵取りを支援することが可能であり、統合の進む市場では特に有効であろう。図13は、共同再保険契約を用いて達成できる自己資本軽減効果の例を示している。保険料や責任準備金および市場リスクの一部を出再することによって（市場リスクは、出再により準備金とともに資産を移転したことに伴って生じる）、保険会社はソルベンシーIIのソルベンシー資本要件（SCR）を減らすことが可能である。共同再保険は、出再割合に応じて保険会社のリスク・エクスポージャーを減少させ、自己資本を開放し、別の事業にその資本を再割当することができる。

図13
複数年共同再保険が医療保険会社の業法上のバランスシートに及ぼす影響の図示



出典:スイス再保険会社

また利用可能な自己資本を強化することが可能である

特に、既契約の将来利益を現金化する保有契約価値(VIF)再保険に当てはまる

また再保険によるリスク移転はリスク・マージンを減少させる。リスク・マージンとは、保険会社はその保険債務に関する不確実性に対応するために保有すべき諸準備金の追加的バッファーである。このリスク・マージンは保険会社の自己資本の一部ではなく、技術準備金の一部である。したがって、リスク・マージンがどのような形で減少しても、自己資本ひいては利用可能な資本を増加させることになる。

利益マージンの安定度にもよるが、再保険会社は複数年にわたる共同再保険の仕組みによって将来の期待利益（保有契約価値（VIF））を再保険契約開始時に前倒して還元することが可能であり、これが保険会社の自己資本をさらに強化させる。再保険会社は、契約から生じる将来利益が発生した時にそれを受け取る権利と引き換えに、保険会社に出再手数料を支払う³⁹。この金額は現金もしくは再保険貸として支払われ、それにより保険会社の利用可能自己資本が強化される（ティア1またはティア2資本）。

39 再保険を通じたVIF現金化の詳細については、スイス再保険会社のシグマ2015年第3号「保険業界における合併と買収(M&A):新しい波の始まりか?」を参照。

ストラクチャーや移転されるリスクにもよるが、再保険は競争力のある資本形態となり得る

しかし、再保険は高価な資本ソリューションと見られることが多い

再保険には、自己資本の保護や準備金レバレッジの縮小など多くの利点があり…

…ソルベンシー目標を満たすための資金調達を効率的に提供する

再保険価値の測定

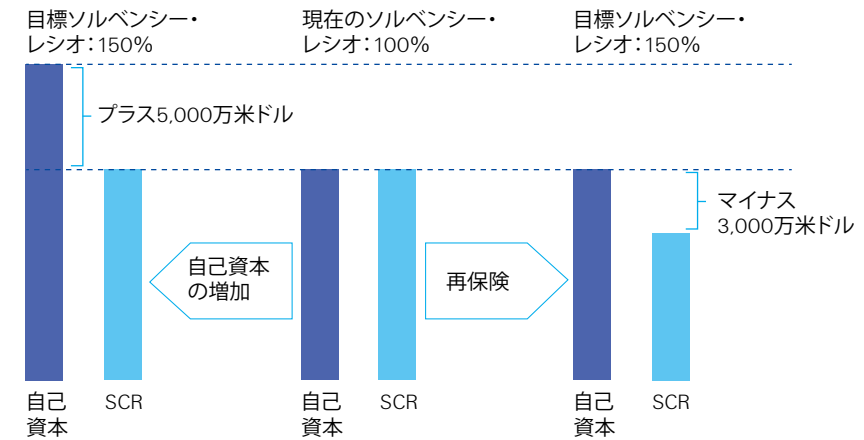
再保険のコストはリスクの種類によって異なるが、いくつかの種類のエクスポージャーにとって、再保険は極めて競争力のある資本ソリューションである。例えば、死亡リスクの再保険コストは、達成される資本効果の3%から7%が通常である⁴⁰。長寿リスクソリューションの場合は、一般的に1%から3%となっている⁴¹。これは他の外部資本調達手段の一般的なコストと比べて有利である。

それでも再保険は、他の形態の資本に比べて相対的に割高であるとみられることが多い。生命保険相互会社を対象とした世界的な調査では、再保険を事業成長の資金調達手段として用いることについて、40%前後の回答者が再保険コストが足かせになっていると挙げた⁴²。この認識は現在のところさらに顕著になっており、その原因は世界金融危機の真つただ中とは違って、借入コストが相対的に安いからである。

再保険の利点は他にもある。例えば、再保険は保険会社が資本を最も必要とするときに、利用可能資本を保護する。それは、他の形態の外部資本と異なり、再保険はそれが補償する事業の損害について、出再されている割合に応じて支払うからである。再保険は準備金レバレッジを減らし、テイラーメイドの仕組みと柔軟な条件で設計することが可能である。そのうえ再保険は、事業プランに「第2の目」を与えることが多く、事業拡大を図る特定の分野に関する専門知識を提供してくれる。

さらに研究者の中には、保険会社のような金融仲介機関は外部資本の調達に際して単位当たりコストの上昇に直面していると主張する⁴³。再保険は、自ら資本を調達するときよりも小さい額の自己資本の開放で目標ソルベンシー・レシオを達成できるため、効率的な資金調達手段となることが多い（これがどのように機能するかを図示した例については図14を参照）。

図14 ソルベンシー目標を達成する再保険の効率性



出典：スイス再保険会社

40 出再により失われる運用益を期待損害額から差し引き、それを再保険料から差し引いた金額（適切に割引いたもの）を、再保険の「コスト」と考えることができる。所要自己資本の減少額と、リスク・マージンの減少見込み額を合わせたものが、再保険コストに対応する利益である。
 41 O.May および B.Heinen 共著、「ソルベンシーIIにおける自己資本管理手段としての再保険」、保険数理工第 32 号、スペイン保険数理工協会、2013 年
 42 D.Graham および C.Renia 共著、「自己資本ニーズの資本機会への転換」、パートナー再保険による ICMF 隔年総会へのプレゼンテーション、2013 年 11 月 6 日
 43 例として、K.Froot および J.Stein 共著の「金融機関のリスク管理、資本予算および資本ストラクチャー：統合的アプローチ」（ジャーナル・オブ・フィナンシャル・エコノミクス、第 47 巻、55 ~ 82 ページ、1998 年）を参照。

小規模な相互会社はカナダの例にみられるように共同で再保険を購入できる…

…米国、スウェーデン、フランス、デンマーク、その他いくつかの中南米諸国でも

また保険相互会社は、ほとんど活用されていないものの、リスク・スワップも利用できる

保険相互会社は自己資本を強化するために証券化を利用できるが、今までのところ関心は限定的である

共同で再保険契約を締結

小規模な相互会社は協力してコスト削減を図り、再保険サービスへのアクセスを改善できる。例えばカナダでは、いくつかの小規模な相互会社が、各自のポートフォリオにおける集中リスクをより良く管理するため、自分たち自身の再保険相互会社、ファームミューチュアル再保険プラン社 (FMRP) を設立した。FMRP はその会員会社によって所有され、保険相互会社同士でリスクを分担し、安定性のある再保険条件によって利益を享受している。FMRP は一定限度のリスクを保有するが、大手再保険市場へのアクセスも持っており、必要な場合はリスクをヘッジする。

他の諸国においても、組織の仕組みに相違はあるが、同様な取決めが存在する。例として以下のものがある。

- 米国では、保険相互会社のさまざまなグループが協力して、グリーンネル再保険相互会社やアメリカ農業保険会社のような多くの再保険会社を設立した。
- スウェーデンでは、保険相互会社の1グループが Länsförsäkringar アライアンスを結成し、それが共同再保険プログラムをまとめている。
- フランスでは、保険相互会社のグループが協力し、その事業者団体 (相互企業保険グループ: GEMA) を通じて自動車再保険を運営している。
- デンマークでは、保険相互会社が共同で大規模な再保険会社と交渉する。重要なことは、各々の保険相互会社が個別に再保険者と契約していることである (リスク移転について規制当局の承認を得るため)。
- 中南米においては、中南米地域の17の保険相互会社からなるグループが共同で再保険取引を行っている。

いくつかの保険相互会社は、相互保険業界でリスクを共有するために、保険相互会社間でもしくは国境を越えて保険リスクをスワップする案を提案している (保険会社が、不確実な将来保険債務を、確定したキャッシュ・フローと交換する契約)⁴⁴。しかしながら、国境を越えたスワップ契約の合意はいまだに進捗していない。

代替的リスク移転

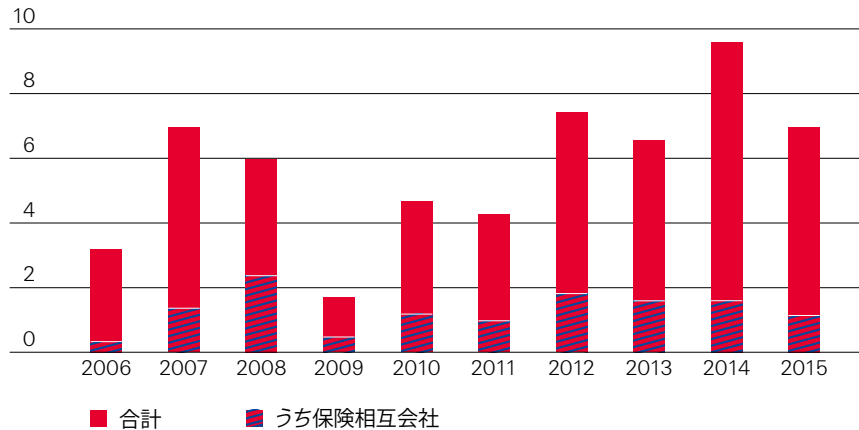
保険リンク証券 (ILS)

保険リンク証券は、保険相互会社の資本ポジションを強化できるもう一つの外部ソリューションである。例えば大災害ボンド (「CAT ボンド」) は、元受/再保険会社に対してキャッシュ・フロー (CAT ボンドの利払い) と交換に、特定の大災害事故に対する補償が提供される。保険相互会社は、合計で損害保険のCAT ボンド年間発行額のおよそ20%を占めている (図15を参照)。しかし全体的に見れば、保険相互会社の証券化取引への関心は限定的である。スポンサーは2~3の巨大な保険相互会社、とりわけ日本の共済組合と米国の大規模保険相互会社のいくつかに集中する傾向にある。エーオン証券のデータによれば、生命保険および医療保険のCAT ボンド・スポンサーが保険相互会社である事例はない⁴⁵。

44 例えば日本の共済組合である全共連は、大災害リスクのスワップをICMIFの他の会員たちと契約する可能性を示唆している。ICMIF ボイス・マガジン (2010年9月) を参照。

45 例えば、エーオン証券の「保険リンク証券: 代替市場が競争的環境に順応」(2015年9月) を参照。

図15
年度別の財物大災害債券発行額(合計額
および保険相互会社の占める割合)、単位10
億米ドル



出典：エーオン証券株式会社、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部が算出

取引の複雑性と規模の大きさが妨げに

取引の複雑性、コスト効率を高めるための一般的な最低取引規模、カウンターパーティとの紛争に対する懸念などが、多くの保険相互会社が ILS 市場への参入を控える要因なのかもしれない。さらに、リスク分担のストラクチャーの観点からすると、大災害債券の多くはパラメータ基準あるいは指数ベースであり、保険相互会社は結果として生じるベシス・リスクを管理しなければならないため、躊躇している可能性がある。

しかし、商品のイノベーションが市場参入者の
範囲拡大に役立っており…

最近になって、発生損害額を支払う実損填補の仕組みを備えた CAT ボンドが発行されるようになった。Achmea 社（オランダ）と Unipol 社（イタリア）は双方ともこうした特徴を備えた債券を発行している⁴⁶。より一般的には、市場のイノベーション（例えば、ポートフォリオに含まれる保険種目、損害トリガー、担保化など）が投資家のニーズとリスク移転ソリューションを求める人々との間のギャップを埋め続けており、より多くの保険相互会社の参入を促している可能性がある。

…ブローカーは少額かつ低コストで資本市場
にアクセスできるプラットフォームを開発中で
ある

また企業保険を扱う一部大手ブローカーも、資本市場の再保険キャパシティに効率的かつ低コストでアクセスできる顧客向けプラットフォームを開発している。その目的は、どのような規模や地域の購入者（保険相互会社を含む）でも ILS に容易にアクセス可能とし、手続きやリスク評価文書の作成を簡素化することから得られるメリットを生かして、少額のリスク移転を可能とすることにある⁴⁷。

46 「ウインドミル再保険におけるエーオン証券、欧州の暴風を補償する最初の CAT ボンド」 www.artemis.bm, 2014 年 1 月 22 日を参照。 <http://www.artemis.bm/blog/2014/01/22/aon-on-windmill-re-the-first-europe-windstorm-indemnity-cat-bond/> および Azzurro 再保険がユーロ圏 / イタリアの地震を補償する最初の CAT ボンドを立ち上げ」を参照。 www.artemis.bm, 2015 年 6 月 2 日, <http://www.artemis.bm/blog/2015/06/02/azzurro-re-i-the-first-euroitaly-quake-indemnity-cat-bonnd-launches/>, 両者とも 2016 年 4 月 14 日にアクセス。

47 例えば、ウィリス再保険は 2014 年 10 月に「レジリアンス再保険」を立ち上げたが、同社は再保険のキャパシティに対する顧客のアクセスを単純化するプラットフォームとして役立つだろう。同様にガイカーベンターも ILS 専門会社と提携して民営の大災害債券用プラットフォームを設立した。JLT（ジャーディン・ロイド・トンプソン）再保険もまた「マーケット再保険」という自社のプラットフォームを設立し、小規模な発行者が私募形式の CAT ボンドのスポンサーになれるようになった。2014 年 10 月 24 日のウィリス報道発表「ウィリスが大災害債券のプラットフォームとしてレジリアンス再保険を設立」を参照、ガイカーベンターのケーススタディ「新しい大災害債券用プラットフォーム」は、<http://www.guycarp.com/content/dahttp://www.guycarp.com/content/dam/guycarp/en/documents/dynamic-content/New%20private%20catastrophe%20bond%20platform%20broadens%20access%20to%20capital%20markets.pdf> で閲覧可能; また、Artemis が 2014 年 5 月 8 日に発表した「JLT キャピタル・マーケットが新たなプラットフォームに対してマーケット再保険 2014-1CAT ボンドを販売」を参照。

コンティンジェント・キャピタルは、発行体に対して予め合意された条件で資本を調達する権利を付与する

保険相互会社はコンティンジェント・キャピタル証券をあまり積極的に利用していないが、その理由は、その必要性が限られているか、発行するまでの複雑性にある可能性がある

一部の国では株式に類似した証券の発行を保険相互会社に認める新たな法律を制定している

コンティンジェント・キャピタル

コンティンジェント・キャピタルはストラクチャード金融商品であり、予め定義された事象が発生した場合に、予め合意された条件で債券または株式を発行する権利を発行体に付与するものである。資本注入のトリガーは、会社の財務状態を示す客観的指標に基づくことが多い（例えば、格付け、ソルベンシー比率）。しかし、ILSと同じように、取引によっては資本の提供を保険リスクにリンクさせているものもある。例えば、米国の保険会社、ファーマーズ・インシュアランス・エクスチェンジは、5億米ドル10年満期のサープラス・ノート発行権付きファンリティ契約を2007年に締結した。これにより、同社は5年以内に特定の州で暴風によって深刻な損害を被った場合にサープラス・ノートを発行することが可能になった⁴⁸。このファンリティ契約はその後2回にわたって更新されている⁴⁹。

しかし、ファーマーズの案件以外で保険相互会社が実行したコンティンジェント・キャピタル取引はほとんどない。その理由は、コンティンジェント・キャピタルの価値が最も高くなる金融システム全体にかかわる危機において、保険相互会社は保険相互会社以外の保険会社よりも保険料を惹きつける傾向にあるからであろう⁵⁰。そうした環境において保険相互会社は、資本市場にアクセスするのではなく、自らの利益剰余金を通じて比較的迅速に資本を再構築することができる。また、コンティンジェント・キャピタルには実務上の問題があり、規制上の承認を得なければならないこと、格付け会社が自己資本軽減の対象にしない可能性があること、専門の交渉役が必要であることなどが挙げられる。

払込済株式に類似した新たな資本商品

損失を吸収する中核的自己資本であると同時に相互保険のビジネス・モデルの整合性を守る新たな資本調達手段を拡大させるため、一部の国では最近、普通株式に類似した保険相互会社専用の資本商品の発行が認められた⁵¹。例えば、

- フランスでは、2014年に「保険相互会社証券 (certificats mutualistes)」が導入され、保険相互会社やそのグループは新たな外部資本調達源へのアクセスが可能になった⁵²。こうした証券は発行体の社員または外部投資家に対して発行することができる。社員の裁量で利益配当を得るが、AGM（年次総会）での議決権は付与されない。また、解散または清算時の相互会社の純資産に対する権利も一切付与されない⁵³。
- 英国では、機関投資家、既存社員、顧客に対する保険相互会社の後配株発行が2015年から認められるようになった。この株式は譲渡できないが、発行保険相互会社による償還は可能である。後配株には社員の権利が付与されるが、すべての社員は、投資額の如何を問わず、1票の議決権を有するのみである。また、極めて重要なことであるが、社員以外の投資家は、会社の合併または解散に関する議決から排除される。

48 「ファーマーズ、深刻な大災害損害に備えて劣後債を発行する権利を取得」、インシュアランス・ジャーナル、2007年7月12日

49 「ファーマーズ・エクスチェンジ 5億米ドルのサープラス・ノート・ファンリティを発表：巨大自然災害に備え、所要自己資本を確保」、スイス再保険会社ニュース・リリース、2012年5月3日、および「ファーマーズ・インシュアランス・エクスチェンジ 5億米ドルのサープラス・ノート・ファンリティを更新、巨大自然災害イベント後の資本調達に関する選択肢を確保」、スイス再保険会社ニュース・リリース、2015年2月17日

50 経験的証拠ではなく単なる示唆にとどまるが、ムーディーズによれば、米国の生命保険相互会社は株式会社の生命保険会社に比べ、危機時には信用力で勝っている。「保険相互会社の復讐：社員が所有者となっている米生命保険会社は過酷な環境が有利に作用」（ムーディーズ、2009年）を参照。

51 P. Hunt, I. Snaith, J. Gilbert および M. Willetts 共著、「保険相互会社の新たな資本調達－英国で実施」、Mutuo 事務所、2013年10月

52 2015年9月29日にアクセスしたフランス規制当局のウェブサイトの情報に基づく、http://www.amf-france.org/en_US/Reglementation/Dossiers-thematiques/Societes-cotees-et-operations-financieres/Marches-obligatoires/Offre-au-public-de-certificats-mutualistes.html

53 「相互会社の原則を損なうことなく相互会社の資本を調達」、Reunion des Organismes D' Assurance Mutuelle、2012年2月

しかし、これまでのところ、発行事例は少数にとどまる

これまでのところ、英国での発行事例はなく、フランスでこうした新たな中核的資本性証券を発行した発行体は1社にとどまる⁵⁴。とはいえ、最近、似通った革新的な資金調達を実行した英国の住宅金融組合の経験からすると、投資家需要はかなり存在することが示唆されている⁵⁵。保険相互会社にとっての制約要因はコストである可能性がある。なぜなら、こうした証券には高額な初回アレンジメント手数料を始めとして、ノベルティ・プレミアムが必要となる恐れがあるからである⁵⁶。しかし、投資家の認知度が増すに従い、保険相互会社が株式により資本を調達するコストは低下するはずであり、とりわけ、関心を持つ個人投資家が年間の複数特定日に組織化された取引所で取引できるような内部取引制度が開発されれば、なおさらそうなるであろう。

バランスシートを強化するための構造的なソリューション

保険相互会社間の協力関係

バック・オフィス機能を共有するための戦略的連携により、保険相互会社は財務面での抵抗力の強化を図ることができる

同業者間の戦略的な連携または提携は、保険相互会社が財務面での抵抗力を向上させるためのもう一つの方法である。最も基本的な形として、こうした取り決めを結ぶことにより、保険相互会社はバック・オフィス機能（例えば、保険金支払処理、確認、請求、収納業務）を共有し、販売協定を補強し、商品の多様性を向上させ、商品販売システムを拡張することができる⁵⁷。競争に関連するルールを遵守する一方で、こうした協力関係により、規模の経済、範囲の経済を通じてコストを削減し、利益率を向上させることができる。

一部の国においては、相互会社がお互いに支援し合うために正式な財務的連携を構築することができる

事務管理面での協力関係とは別に、一部の国において保険相互会社は、それぞれのアイデンティティと相互会社構造を維持する一方で、正式な財務的連携を構築することで合意することができる。例えば、フランスでは、多くの保険相互会社が「保険相互会社グループ協会（SGAM）」と呼ばれる提携グループに参加している⁵⁸。事務管理関連施設の共有に加え、SGAMの参加会社は、グループの他のパートナーが財務的困難に陥った際に、一つの選択肢として、金融補強支援を提供することができる。同様に、一部スカンジナビア諸国においては、保険相互会社は保険相互会社間で保証資本のやり取りを行うことにより、払込済外部資金調達手段を確保している⁵⁹。

ソルベンシーⅡに基づく規制は、こうした財務的連携の取決めに対してより厳しい制限を加えている

しかし、欧州の新たな健全性規制は、こうした水平的なグルーピングに対してより厳しい制限を課すことになる。例えば、ソルベンシーⅡを遵守する一方でSGAMに留まるためには、フランスの保険相互会社は、(1) 正式に統合を果たし、法律上の自己資本として認められる財務的連携メカニズムへの加入メンバーが困難に陥った場合、お互いに支援し合うことで合意するか、(2) より緩やかな結びつきは維持するか、個別に監督を受けるとともに個別に資本手当てを行う（この場合、別の形式の協力関係を選択する必要がある）かのいずれかを選択しなければならない。

54 2015年12月にGroupama Rhône-Alpes Auvergne がフランス初となる保険相互会社証券を売り出した。Groupamaの他の地域保険相互会社はそれぞれの保険相互会社証券を2016年に発行する予定。
<http://en.groupama-sa.com/finance/financial-information/results-and-financial-reports-@/index.jspz?id=1005> を参照

55 2013年に売り出された全国のコア資本後配株は募集額を10倍上回る需要があった。「相互会社は新たな法律で開花の態勢」、Association of Financial Mutuals、2015年7月、<http://www.financialmutuals.org/resources/mutually-yours-newsletter/mutual-market-poised-to-flourish-with-new-legislation> を参照

56 ボイスマガジン、ICMIF、2016年1月

57 「未来に注目する：保険相互会社の選択肢」、NAMIC、2010年3月25日

58 フランスにおいては、SGAMの構造に加え、Union de mutuelles、Union de groupe mutualiste (UGM) および Union mutualiste de groupe (UMG) などの他の類似したグループ形態も可能である。こうしたグループ形態の詳細については、S. Broek、B. Buiskool、A. Verneken および R. Van der Horst 共著、「欧州保険相互会社の現状と見通しに関する研究」(Panteia、2012年11月12日)を参照。

59 保証資本は、払込済資本の運用方法に関する議決権が付与される場合は多いものの、株式資本とは異なる。この資金調達手段は、保証資本の所有者に金利を支払うという意味で劣後債に近いが、会社価値の変動に応じた負債額の増減はない。

保険相互会社間の国境を越えた財務上の結びつきは稀ではあるが、事例はいくつか存在する

また保険相互会社は、組織の一部売却や同業者との合併により自己資本を強化することができる…

…または、株式会社化で株式を発行…

…とりわけ後者は規制当局の厳重な精査を受けなければならない可能性があるため、短期間で容易にできるものではない

保険相互会社間の国境を越えた協力関係は、国内での取り決めに比べればより限られている。これは、それぞれの国に存在する異なった法的 / 規制構造を一部反映している。加えて、保険相互会社の国境を越えたグルーピングでは、ほぼ必然的に参加会社の支配権が低下する⁶⁰。にもかかわらず、欧州においては国際的な協力が行われており、例えば、Eurapco と Euresa の提携では、共通の保険事業に関する知識の交換を推し進めたり、人事、IT、再保険、マーケティングなどの部門のコスト節減を図っている⁶¹。恐らく、欧州全域にわたる規制の改善と一層の調和で、国境を越えた金融上の連携が強化されるであろう。

企業再編

保険相互会社は、自己資本を強化するために再編を行うことができる。もはや戦略に適合していない事業を一部売却することにより、大手保険相互会社または多角的保険相互会社は関連資産に内在する利益を実現させ、あるいは既存資本を他の分野に再配分する手段を確保することができる。同様に2社以上で合併した場合、利益剰余金の積み上げや規制上の所要資本の節減が可能になる。カナダや一部欧州諸国における保険相互会社間の合併活動はここ数年で活発化し、調査によるとさらなる企業結合が見られそうである⁶²。しかし、時として法的 / 規制上の制約がある。例えばフランスでは、保険相互会社は医療保険相互会社と合併することが認められていない。

新規資本の調達を目指す保険相互会社にとって可能な最も抜本的な選択肢は、保険相互会社から株式会社に転換し、株式を発行することである。適格社員は株式会社化に伴う手取金を現金や株式、あるいはその両方で受領する。しかし、株式会社化は短期間で容易にできるものではなく、簡単に逆戻りできるものでもない（もっとも、例外も存在する。例えば、スウェーデンの保険会社スカンディアは最近保険相互会社に戻った）。規制当局は通常、現在および将来の社員のすべてが株式会社化の帰結について全面的な情報を伝えられていること、株式会社化した法人が財務的に健全であり、保険契約者に対する義務の履行が可能であることに万全を期すことを求める⁶³。さらに、金融システムの抵抗力を向上させるため、多種類の法人形態を存在させることに対して政府が支援を強化しており、一部の法域において株式会社化は大きな政治的障害に直面している。

最大の障害は、その後個人投資家になる社員に対して、長年にわたって蓄積してきた累積剰余金をどのように分配するかである。これまでの数十年にわたり多くの先進国で行われてきた株式会社化の経験に照らし、規制当局は株式会社化を希望する保険相互会社に対して、そのプロセスが保険相互会社の経営者や影響力を持つ少数社員グループに支配されることを回避するためのルールを適用することが少なくない。例えばカナダでは、損害保険会社の株式会社化を対象とした新たな規制の枠組みが2015年に導入された。この規制は、すべての保険契約者に対する給付の割当が公正かつ公平であることを確実にするため、プロセスと議決について基準を設けている⁶⁴。

60 S. Broek, B Buiskool, A Venneken および R. Van der Horst 共著の前掲書

61 「保険相互会社および協同組合の国境を越えた事業と協力関係」、AMICE、2011年

62 「離陸直前：欧州・中東・アフリカにおける保険会社のM&Aの見通し」（Towers Watson、2014年）という調査によると、回答者の約37%が保険相互会社間のさらなる統合を予想している。

63 M. Fulton および J-P. Girard 共著、「協同組合および保険相互会社の株式会社化」、カナダの協同組合・保険相互会社のために作成されたレポート、2015年10月

64 カナダの官報、Vol. 149, No. 9, 第1部、2015年2月28日

企業統治慣行の改善

金融危機の結果、多くの国の規制当局は金融機関の企業統治要件の強化を図った

金融危機を受けて、多くの国の政府は金融機関の企業統治要件の強化を図った。その内容は法域によって異なるが、保険相互会社における企業統治上の要件の枠組みを作る多くの共通したテーマが存在する。こうしたテーマには、取締役会の構成、重要な事業リスクおよびオペレーショナル・リスクの適切な見直しと管理、規制当局および社員に開示される情報の範囲と種類、社員との効果的な対話などが含まれる。

取締役会の構成

投資家による外部からの監視が存在しないことを踏まえると、正しく機能する取締役会の存在は保険相互会社にとって極めて重要である

投資家による監視が存在しないことを踏まえると、正しく機能する取締役会の存在は、保険相互会社にとっては株式会社以上に重要と言えるであろう。また、保険相互会社は資本市場へのアクセスが限られていることもあって、諸準備金がいきなり減少した場合の回復能力に制約があるため、効果的な統治が一段と重要になる。保険相互会社にとっての重要課題は取締役会の独立性、リスクに関する専門知識、取締役会メンバーの多様性である。

独立取締役

保険相互会社にとっての重要課題は、社員に一体感を持ちつつも独立した存在である取締役の確保である

保険相互会社の会長を含む取締役会の構成は、所有者支配が脆弱である可能性の代償として、概して社外取締役になりがちである。平均すると、取締役会に占める社外取締役の割合は、上場会社が約 60%であるのに対し、保険相互会社は 80%程度となっている⁶⁵。保険相互会社が直面する主要課題は、組織に対する深い一体感と知識を持つとともに、経営管理能力のある取締役を選任することである。

長期にわたる在任期間は時として取締役の独立性を弱めることから、しばしば期間を制限することが推奨される

社外取締役の在任期間が長期の場合、首脳陣の安定というメリットはあるが、過度に内部関係者の思考に陥り始めるとマイナスとなる可能性がある。したがって、社外取締役の在任期間に関するガイドラインを設定したり、制限を設ける国が増えてきている。社外取締役が独立性を維持すると考えられる最大推奨在任期間は、一般的に 9 年から 12 年である⁶⁶。例えば、欧州委員会が推奨する独立取締役の在任期間は、最大 3 期または 12 年のいずれか短い方である。

保険相互会社の取締役会は、平均的にはこうした基準を満たす傾向にあるが、相当のばらつきもあり、極めて長期にわたって取締役を務める者もある

保険相互会社の取締役会の多くは推奨在任期間の基準を満たしており、現在の社外取締役および業務執行取締役の平均在任期間は 9 年前後である⁶⁷。しかし、これでも上場している同業他社に比べて長い。英国の場合、2014 年における上場会社の社外取締役の平均在任期間は 4.2 年、業務執行取締役は 7 年であった⁶⁸。さらに、在任年数を平均で考えることは相当のばらつきがあることを覆い隠している（図 16 を参照）。一部の保険相互会社、とりわけ小規模保険相互会社の取締役会には、複数期または長期にわたって取締役を務めた者も含まれており、場合によっては 30 年近くの取締役もいる。このことは、戦略上の惰性が生じるなどのリスクが伴うとともに、キーパーソン・リスクを増大させる可能性もある。

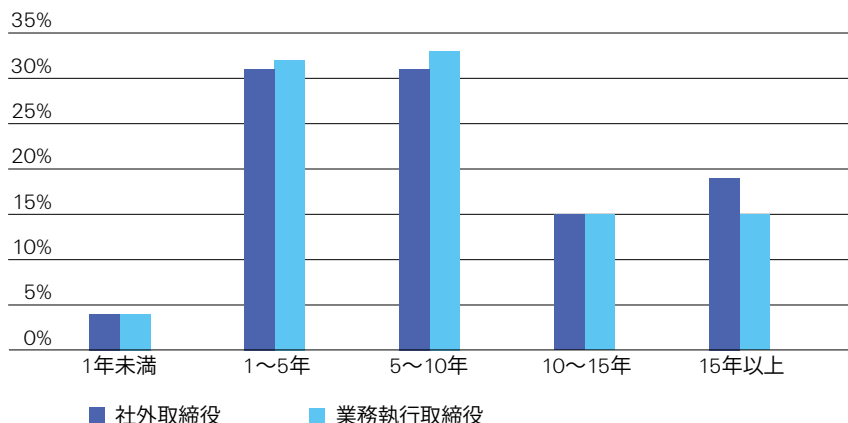
65 保険相互会社の情報は ICMIF から得たものであるのに対し、株式会社の取締役会の詳細については、スペンサー・スチュアートがいくつかの国の取締役会インデックスを構築するために収集した情報に基づいている。https://www.spencerstuart.com/ を参照

66 「取締役の在任期間」、Effective Governance、2014 年

67 保険相互会社の一部ウェブサイトまたは年次報告書に記載された就任日に関する入手可能な情報に基づく。

68 FTSE 350 に含まれる企業の 2014 年の平均在任期間。グラント・ソントン (Grant Thornton) の「コーポレート・ガバナンス・レビュー (2014 年版)」を参照

図16
 保険相互会社における取締役の在任期間
 の分布(サンプルに占める割合、%)



注：オーストラリア、カナダ、アイルランド、オランダ、英国および米国の保険相互会社のウェブサイトから収集した入手可能情報に基づく。

出典：保険相互会社のウェブサイト、スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部が算出

一部の保険相互会社は財務およびリスク管理に関する専門知識を向上させるために社外取締役を確保している

取締役会における財務に関する専門知識の強化は、保険相互会社にとってはコスト増になる可能性がある

保険相互会社の上級経営陣に占める女性の数は近年増加している

財務およびリスク管理の専門知識

保険相互会社にとってのもう一つの重要な課題は、取締役会が財務およびリスク管理に関する専門知識を持つことである。このため、多くの保険相互会社が上席独立取締役を任命したが、その出身は多くの場合その保険相互会社の社員ではなく、通常、それまでに取締役会や金融界で経験を積んできた人物である。規制措置により一段と厳格な資格基準が求められていることや、企業の取締役に対して説明責任が要求されていることを考えると、後者はますます重要になってきている。

多くの法域における新たな規制要件が保険会社の取締役会における財務とリスク管理の専門家の必要性を重視しており、それが保険相互会社のコストを増加させる可能性がある。これは、とりわけ小規模保険会社にとっては重荷となる⁶⁹。加えて、保険相互会社の社員が例えば特定の宗教団体や職業グループに限定されている場合、保険相互会社の取締役会を社員（のみ）で構成するのは一段と困難になる。専門外の取締役に対して教育訓練を強化するというのも役に立つが、実践的な上級レベルの経験の代わりににはならない場合が多い⁷⁰。

役員会における多様性

取締役会における女性の数に関する公の目標は一般的に非上場企業には適用されないが、保険相互会社は性別の多様性を促進しようとする政治的な取り組みに応じてきた⁷¹。保険相互会社においては、女性が上級経営陣に任命されることが多くなってきている。2013年には、国際協同組合保険連合（ICMIF）加盟 214 社のうち、29 社の保険相互会社の CEO、会長または社長が女性であった。この数字は 2005 年にはわずか 6 社に過ぎなかった⁷²。

69 英国の業界団体である金融相互組織協会（AFM）によると、計上保険料に対する割合で見て、英国の小規模保険相互会社の取締役会コストは規模の大きな同業者と比べ平均して 2 倍である。「相互保険業界における報酬」（AFM/FootAnstey、2014 年）を参照。

70 生活協同組合の銀行子会社が破たん状態に陥ったのを受けて執筆された同協同組合のガバナンスの脆弱性に関する Myers 卿のレポートは、経験不足の人物に、規模が拡大し複雑性が増した法人の取締役会において効果的に任務を果たすために必要なスキルを教育訓練だけで備えさせることは不可能であると結論付けている。P. Myers 著、「独立ガバナンス審査報告」（Co-operative Group、2014 年 5 月）を参照。

71 ここ数年、欧州の多くの国で公式の定数割当を行っており、最終的に取締役の 30 ~ 40%を女性に割り当てなければならない。こうした国にはドイツ、ノルウェー、スペイン、オランダ、アイスランド、イタリア、ベルギー、デンマークなどがある。

72 「組織を率いる女性たち」、ICMIF、2013 年

もともと、交代する頻度の低さと、初めて取締役に選任する数の少なさが保険相互会社の取締役会における男女比率の変化を遅らせている

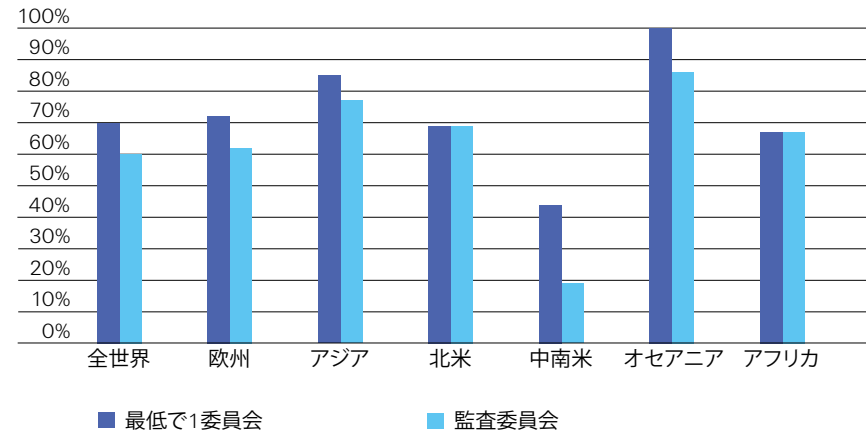
総じて、保険相互会社は専門家による管理機能と、独立した取締役会委員会を活用してきた

図17
保険相互会社の取締役会の下部委員会設置状況(2010年)

しかし、保険相互会社の取締役会における男女比率の変化は、上場企業ほどの速さで進んでいない。これは部分的には取締役交代の頻度の低さによるが、初めて取締役になる人物に女性を指名することに明らかに後ろ向きであることもおそらく作用している。例えば、2014年には、英国の保険相互会社で初めて外部取締役にになった人物は、新任取締役総数の27%であったが、そのうち女性は10%に過ぎなかった。対照的に、FTSE 350の構成企業の社外取締役に初めて取締役にになったものの割合は54%（2007年は45%）、うち39%が女性であった⁷³。

内部および外部の経営管理メカニズム

企業統治のベスト・プラクティスには、リスク、規制遵守、法的事項、財務および人的資源に関する事項への取締役会の専任監視機能が含まれる。多くの保険相互会社がこうした委員会を設置している。ICMIFによると、少なくとも2010年以降、保険相互会社の70%が何らかの形態による取締役会の下部委員会を運営しており、半数をわずかに下回る保険相互会社（49%）が3つ以上の下部委員会を持っている。こうしたガバナンス体制は、とりわけアジアやオセアニアで顕著である（図17を参照）。小規模保険相互会社でさえ監査委員会を設置する傾向にあるが、時として取締役会自体が責任を負うこともある⁷⁴。



出典：ICMIF

しかし新たな規制要件により、保険相互会社の現行のガバナンス体制の強化が要求される

また保険相互会社は、一段と堅固な全社的リスク・マネジメント（ERM）の実践やリスクとソルベンシーの自己評価（ORSA）の取り組みを求める新たな規制要件、さらには格付け会社の要求に従う必要がある。こうした規制は重要性および比例の原則（プロポーショナルティ）に従うため、中小規模の保険相互会社は遵守の方法を自社の実情に合わせる事ができる。しかし、人材や監査委員会の維持のための資源に制約があるため、小規模で地域的な保険相互会社にとってこうした要件の遵守は特に大きな課題である。また、追加の費用が加わることで、小規模保険相互会社は、規模の経済でメリットを受けることのできる大手保険会社に比べて、不利な立場に置かれる可能性がある。例えば、ソルベンシーIIの下では、市場参加者が監督当局への報告で格付け情報を使用した場合、格付け会社は追加の費用を請求することになるが、その結果、一部保険会社は同じ情報のために何度も費用を支払わなければならない⁷⁵。

73 「クラス・オブ2014：FTSE 350における新任社外取締役」、Korn Ferry、2014年

74 コーポレート・ガバナンス・レポート、AFM、2014年

75 「AMICE、格付け会社に依存することへの警告」、AMICE、2016年3月29日

開示と透明性の向上

年次報告書の有用性を向上させるため、一部の保険相互会社は解説付報告と一般向けの開示のためのベスト・プラクティスを採用しつつある

しかしあまりにも詳細な開示は、とりわけ監査が必要である場合、規制上の重荷となろう

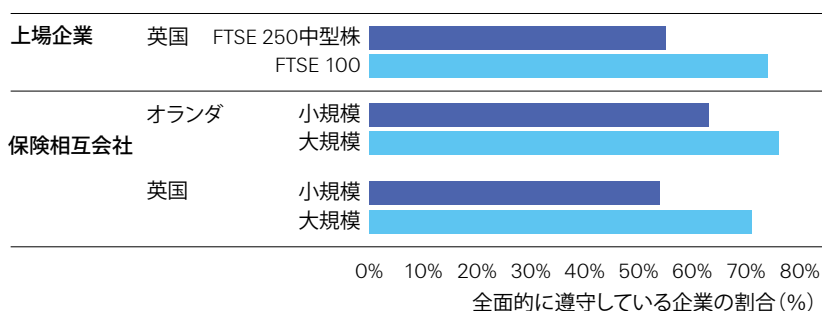
保険相互会社は、透明性の向上を目指して、独自の「遵守か説明か」のガバナンス開示規範を導入してきた

一部の保険相互会社は、上場企業が対象であると明確化されているにもかかわらず、解説付報告のためのベスト・プラクティスを各自の年次報告に採用している⁷⁶。このトレンドは、義務的要件の追加によって促進される可能性がある⁷⁷。例えばソルベンシーⅡの下では、規制当局が一般への開示を市場規律強化のための重要なツールであるとしているため、欧州の保険会社はソルベンシーおよび財務状態に関する報告の開示を要求されることになる⁷⁸。

それでも、保険相互会社の受託責任に関して報告された情報の「質」は重要な要素である。株式会社や一部の保険相互会社は、新たなルールが解説付報告の明瞭性と妥当性を必ずしも増すものではないことに気付いている⁷⁹。監督報告書や年次報告書に豊富な情報を盛り込むことと、外部監査に要する費用を含めた報告書作成コストとの均衡を図らなければならない。その負担は、とりわけ小規模保険相互会社にとって課題となる可能性がある。

一部の法域（英国、オランダ、ドイツなど）では、ガバナンスの開示に関するベスト・プラクティス規範が導入されている。企業は規範の特定条項を遵守したり、遵守しないのであれば、その理由を公に説明することを選択することができる。これらの国の保険相互会社は、類似した方法を採用し、すべての保険会社に適用される保険業法を遵守するか、上場企業向けの既存のガバナンス・ルールを踏襲するかのいずれかを実施している⁸⁰。小規模保険相互会社は、大手同業他社に比べて、詳細な自主的規範条項の中の少数の条項のみを遵守する傾向にあるが、この傾向は上場会社にも当てはまるようである（図18を参照）。

図18
英国およびオランダにおける自主的企業規範の遵守



出典:コーポレート・ガバナンス・レポート (金融相互組織協会、2014年)、保険会社のガバナンス原則に関するレポート (オランダ保険統治監視委員会、2012年12月)、コーポレート・ガバナンス・レビュー 2014年 (グラントントン 2014年)

76 2010年に設立された国際統合報告評議会 (IIRC) は、企業による非財務報告の有用性を改善するため、より統合の進んだ報告を促進してきた。これは南アフリカとブラジルで義務化されており、英国、オランダ、オーストラリアなどの国でも次第に採用されようとしている。

77 例えば2017年から、従業員500名以上の欧州大手公益企業は年次報告書の中で、環境、社会的事項および従業員に関する事項、人権尊重、腐敗・贈賄防止に関する事項などの情報を開示しなければならなくなる。公益企業には銀行や保険会社などの非上場企業も含まれるが、新法は、該当する情報を最も役立つと考える方法で開示できるよう企業に対して柔軟性を与える予定である。

78 例えば、「品質の高い開示の必要性：ソルベンシーおよび財務状態に関するソルベンシーⅡ報告ならびに外部監査の潜在的役割」(EIOPA、2015年6月)を参照。

79 詳細については、「コーポレート・ガバナンス・レビュー (2014年版)」(グラントントン、2014年)を参照。また、「報告テンプレートの提案および報告・開示のガイドラインに関するEIOPAの諮問書009/11」に対するAMICEのコメント (www.amice-eu.org、2012年1月20日)も参照。www.amice-eu.org/Download.ashx?ID=28432

80 保険相互会社が採用する企業統治規範の事例としては、英国金融相互組織協会が作成した「注釈付きの総合コーポレート・ガバナンス・コード」(http://www.financialmutuals.org/files/files/ACGC.%20v%2000October%202014(1).pdf)およびフランス保険相互会社協会の「コーポレート・ガバナンスに関する提言」(2010年1月)がある。

保険相互会社は経営者のインセンティブを長期的な業績に連動させることを選好する

規範に準拠しない特別な分野は、執行取締役に対する業績連動報酬である⁸¹。とりわけ小規模保険相互会社の取締役会は、ボーナスは業績に対する報酬の主要な部分、またはいかなる部分も占めるべきでないと考えることが少なくない⁸²。その代わりに、報酬に関する方針は、保険相互会社を存続させるための長期的な視点から、経営者と会社の目標を明確に整合させるものとなっていると思われる。

保険規制当局の中には、通常の監督業務の一部としてガバナンスに関する開示を強化しようとしているところがある

また定期的なガバナンス・レポートを要求している規制当局もある。欧州ではソルベンシーⅡが監督当局にその権限を与えており、一方、米国の規制当局は、2016年にコーポレート・ガバナンス年次ディスクロージャー（CGAD）模範法を制定しようとしている。これは米国の保険会社に対して、毎年ガバナンスに関する報告を主務規制当局に提出するよう義務付けるものであり、取締役の資質、役割、取締役会への出席について詳しく報告する必要がある。ソルベンシーⅡやORSAとは対照的に、極めて小規模な会社であってもCGADを遵守する必要がある⁸³。

社員との関係

保険相互会社の行動に一般の社員が影響を及ぼす能力には限界があるだろう

保険相互会社は一般的に「1社員1議決権」の民主的制度を採用しているため、社員はすべて組織の平等な意思決定者になっている⁸⁴。しかし実際には、一般の社員-保険契約者が会社の事業や社会的目的に影響を及ぼす能力には限界があるだろう。例えば、多くの保険相互会社が「代理投票」を認めており、保険契約者は取締役会を代理人として議決権を行使することができる。また一部の法域では、保険相互会社が二重の保険契約者構造を採用することを認めており、一部の保険契約者のみが議決権を行使する権利を持っている。

保険相互会社の規模が拡大し複雑さを増すに従って、社員エンゲージメントがますます困難になる可能性がある

より一般的に言えば、保険相互会社が成長するに従って最大の課題の一つとなるのは、複雑な経済主体を運営する一方で、社員の共通目標とのつながりを十分に維持することである⁸⁵。これは、特に保険相互会社が買収によって成長する場合に当てはまる。それは法的および技術的な制約から、新たな顧客に社員権を付与するのが困難であることが多いからである。同様に、保険相互会社が大きくなるに従い、当初の社会的課題がその戦略的・商業的目的から時としてかけ離れる可能性がある。

実際には、年次総会への参加者は多くの法域において少数である

金融相互組織協会（AFM）が収集したデータによると、英国の保険相互会社の全社員の中で、2013年の年次総会で議決権を行使した者は5%にも満たない。もっとも、年次総会への出席者数はここ数年で着実に増加している⁸⁶。同様に、2014年に行われた調査によると、英国の社員保険契約者で、自身の保険相互会社が定期的に社員による関与を実践していると考えられる保険契約者は40%に過ぎなかった⁸⁷。保険相互会社連帯モデルが保険業界で普及しているフランスのような国でさえ、地域的または部門別開催も含めた伝統的かつ民主的な構造のいくつかは、活力を失いつつあると報告されている⁸⁸。

81 米国のリバティ・ミューチュアルが以前のCEOに毎年およそ5,000万米ドルを支払っていたことが2012年に明らかとなって政治問題化したことから、最終的に保険相互会社は上級執行役員に対する報酬契約を公的に開示しなければならなくなった。

82 金融相互組織協会の「コーポレート・ガバナンス報告」、2014年

83 ERM、ORSAおよびコーポレート・ガバナンス：「小規模企業にとっての課題」、First Consulting & Administration, Inc. 2015年

84 「賢明な協同組合ガバナンス」、Ernst & Young、2012年

85 同上

86 コーポレート・ガバナンス報告（AFM、2014年）を参照。これに対して、英国の相互会社である住宅金融組合の年次社員総会に出席した社員数は、2014年には平均して適格社員の11.8%に達した（「エンゲージング・カンパセーション」（Building Societies Association、2015年5月）を参照）。

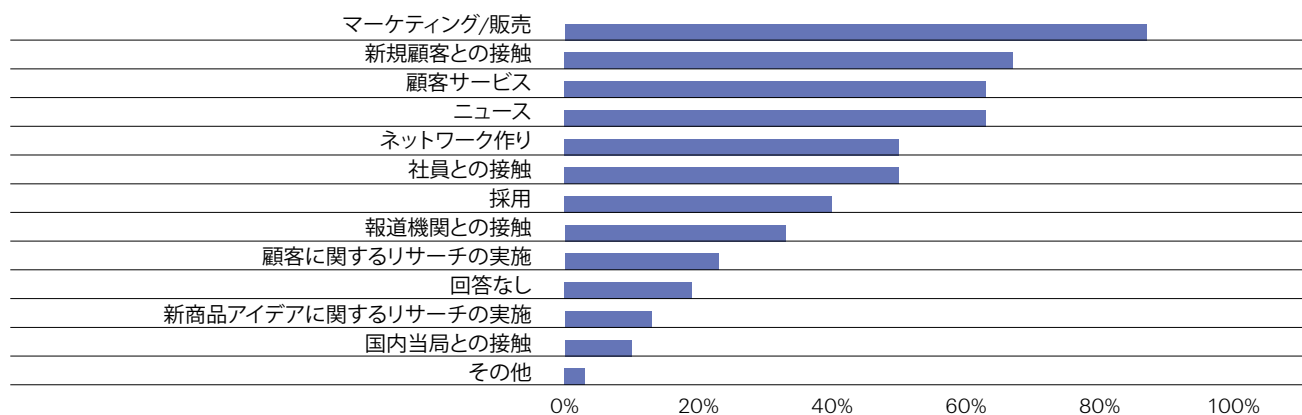
87 <http://www.financialmutuals.org/files/files/Master%20AFM%20Optimising%20member%20engagement.pdf> を参照。

88 「フランスの医療保険相互会社 MGEN の将来を描く」、ボイスマガジン、ICMIF、2015年9月

新たな技術を利用することで、社員による関与を強化できる

こうしたことを背景に、多くの保険相互会社が社員とのコミュニケーションを再活性化しようとしている。一部の協同組合や保険相互会社は、開示の量と質を監視し、社員との対話を促進しようと、コミュニケーション委員会を設置している。社員との日常的で双方向のコミュニケーションを促進するため、ソーシャル・メディアを採り入れているところも一部にあるが、大多数はこれをいまだに主としてマーケティング目的で使用している（図 19 を参照）。また、新たな技術を採用することにより、一部の保険相互会社では制約されることの多かった社員向けインフラサポートの維持コストを削減することも可能になる⁸⁹。

図19
欧州保険相互会社のソーシャル・メディア使用目的



出典: 欧州保険相互会社協会・協同保険組合 (AMICE)、2014年4月から7月にかけて実施された加盟企業を対象とした調査に基づく

89 AFM 加盟企業の 2014 年作業グループは、多くの保険相互会社がコストの高さ、IT 面での制約、データの問題、要員不足、成果の限界や制約を理由に、社員エンゲージメント戦略の実施に後ろ向きであることを発見した。作業グループ会社の 25%未滿しかソーシャル・メディアを利用していなかった。「社員エンゲージメントを最適化するーベスト・プラクティスと機会の共有」(2014 年 10 月) を参照。
<http://www.financialmutuals.org/files/files/2717%20AFM%20Member%20engagement%20leaflet.pdf>

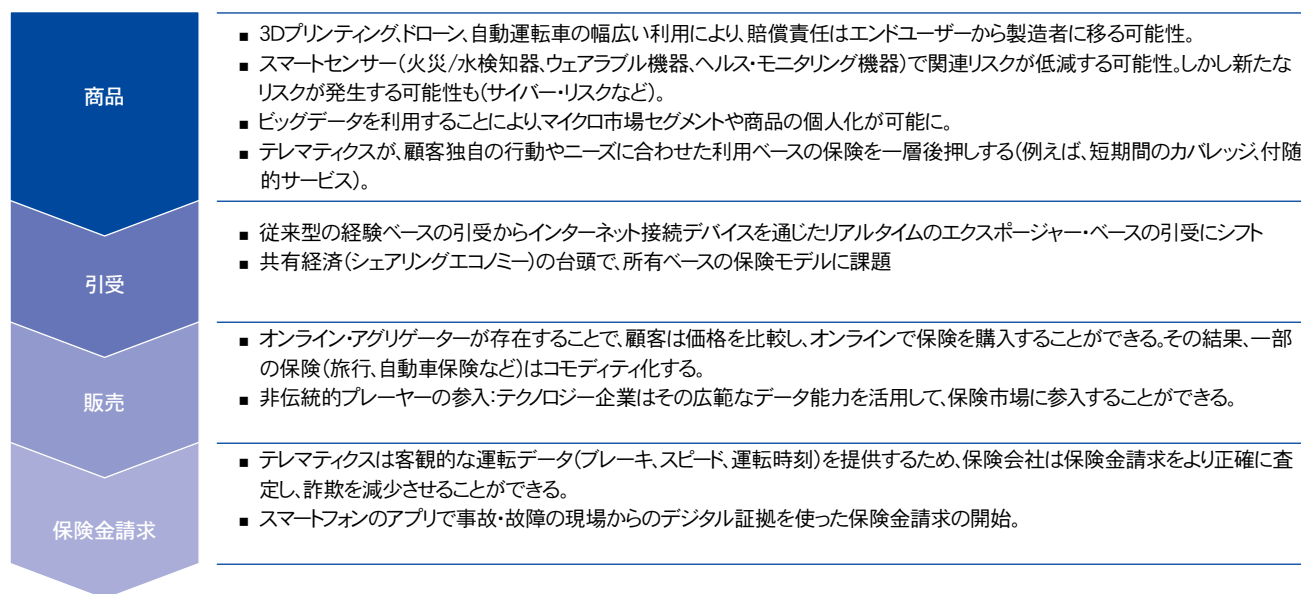
デジタルによる創造的破壊と相互主義バージョン2.0

テクノロジー主導の保険バリュー・チェーン全体にわたる破壊

技術的な破壊が保険業界に根付きつつある

保険業界は次第にデジタル革命の影響を受けてきている。ビッグデータ、スマート・アナリティクス、コグニティブ・コンピューティング、ウェアラブル・デバイス、テレマティクスおよびモノのインターネット (IoT) が出現し、これらが融合し合っ、商品や価格から販売や保険契約管理・保険金支払管理に至るまで、保険バリュー・チェーンの伝統的な要素を破壊しつつある (図20を参照)。

図20
デジタル化が保険バリュー・チェーンに及ぼす影響



出典:スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部

よりきめ細かなデータや新たな分析ツールで、個人化の促進および個人リスクのより正確な引受が可能

専用センサー、スマートフォン、あるいはその他のデバイス経由で収集されたものであるかを問わず、被保険者に関するデータはますます増加していることから、個人リスクをよりきめ細かに引き受ける機会が増している。リスク評価に年齢、配偶者の有無、性別などの一般的な目安を利用するのではなく、スマート・アナリティクス、予測モデリングおよびインターネット接続テレマティクス・デバイスの活用により、保険会社は被保険者の行動様式に基づいた商品設計や保険料設定を行うことができる⁹⁰。

伝統的な代理店/ブローカー販売モデルはデジタル・チャネルの強力な競争に直面

技術イノベーションおよび顧客の好みの変化も伝統的な保険販売を破壊している。消費者は、とりわけ自動車保険や旅行保険などのコモディティ化の進んだ商品に関して、価格比較サイトでより多くの商品情報や価格情報を取得することができる。現代の消費者は、保険について決定する際に自分で判断する傾向が強く、保険の購入に当たっては、様々なチャネルを通じてやり取りをしたいと考える。調査によると、特に複雑な商業、金融、生命・医療などのリスク・エクスポージャーの場合、消費者は依然として対面でのやり取りや、代理店/ブローカーの専門的助言に価値を置いていることが示唆されている。しかしまた、消費者はいつでも、どこでも、オンラインであるか、電話であるか、店舗であるか、代理店の事務所であるかに関係なく、切れ目のない購買経験を希望している⁹¹。

90 K.-U. Schanz 著、「保険における技術とデータの革命：勇ましい新世界か?」、*Middle East Insurance Review*、2015年5月

91 例えば、「保険会社、仲介者および交流。チャネルからネットワークへ」(IBM Institute for Business Value, 2012年)、「消費者主導のイノベーション調査:勝つためのプレー」(Accenture, 2013年)、「生命保険の消費者の購入行動:今日のミドルマーケット向けに消費者エンゲージメントを調整」(テロイト監査法人, 2015年)などを参照。

技術変化に対する保険相互会社の対応

保険相互会社はデジタル技術の将来性を認識

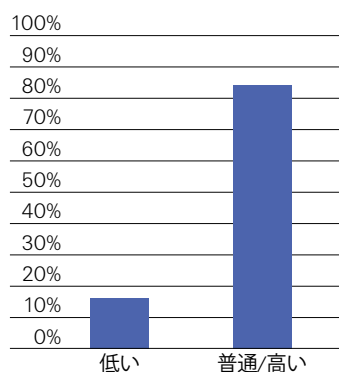
保険相互会社はデジタル技術の将来性を認識している。21 ヶ国を対象とした 2013 年の調査によると、回答した保険相互会社 CEO の 84%は自らの会社の戦略計画におけるイノベーションの役割に大いに期待を寄せており、とりわけデジタル技術を使用した中核機能の簡素化に注目している（図 21 を参照）⁹²。同様に、2014 年に行われた調査でも、回答した米国保険相互会社 CEO の 94%は、技術が彼らの喫緊の課題であると述べている⁹³。

保険相互会社の中には、技術主導型の商品とプロセス改善を実行に移している会社がある…

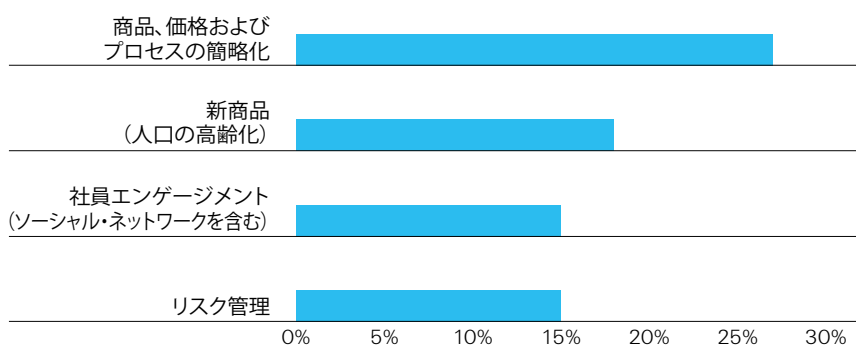
多くの保険相互会社が新たな発想を設計に生かし、実地試験を行うための専門イノベーション研究所を立ち上げることにより、伝統的な思考方法に挑戦している。例えば、米国の軍関係の保険相互会社 USAA は、従業員が新たな発想を持ち寄り、組織の具体的な課題に参加し、同僚と解決策の模索で協力し合える社内オンライン・コミュニティを開発している⁹⁴。

図21
イノベーションに向けた保険相互会社の努力

イノベーションの優先度*



イノベーションの主要分野**



注:* 回答者が所属する会社の中でイノベーションがどれだけ高い重要性を持つかという質問に基づく。
「普通/高い」の優先度は、イノベーションが事業運営において通常の要素であると考えている、またはイノベーションを促進するためにかなりのリソースを投資していると回答した者の割合を指している。

** 回答者の社内におけるイノベーション努力の主要分野を採り上げた質問に基づく。
出典:「最高経営責任者インサイト:高度成長保険セクターにおけるリーダーシップの見通し」、ICMIF、2013年

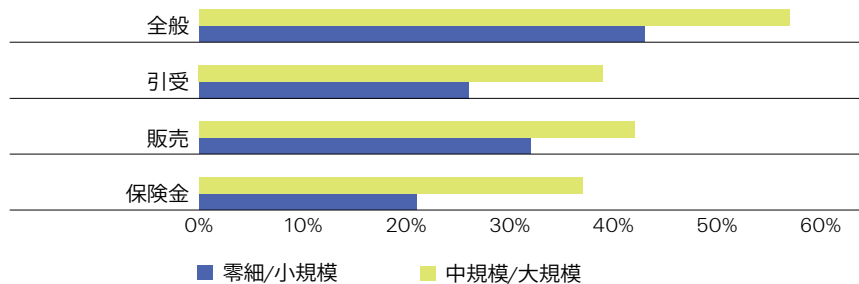
92 「最高経営責任者インサイト:高度成長保険セクターにおけるリーダーシップの見通し」、ICMIF、2013年11月。この調査は2013年に実施され、21ヶ国のICMIF加盟会社から集まったCEO34名からの回答が含まれている。その内容は、2015年10月にミネアポリスで開催されたICMIFの隔年会議における保険相互会社の調査にも反映されている。

93 「損害保険相互会社、抵抗力に富み、今なお健在」、Conning、2014年。この調査は2014年の6月と7月に行われたものであるが、回答は保険相互会社の経営幹部67名から寄せられたもので、うち半数はCEO/社長/会長クラスであった。

94 「イノベーションで簡素化を図る」、USAA、https://content.usaa.com/mcontent/static_assets/Media/USAA_Fact_Sheet_Innovation.pdf?cacheid=1252878913_p

一部の保険相互会社のウェブサイトを見ると、規模の大きな保険相互会社ほど比較的高度なオンライン機能を備える傾向にあることを示しているが、おそらくこれは小規模保険会社には、デジタル技術への投資に制約があることを反映しているものと思われる。小規模保険相互会社と大規模保険相互会社の差は、オンライン引受と販売 / 保険金処理能力の面で特に顕著である (図 22 を参照)。

図22
保険相互会社の規模別テクノロジー利用状況



注:データは5つの地域 (アジア, 欧州, オセアニア, 北米, 南米およびカリブ海地域) の保険相互会社 210 社のウェブサイトから収集。パーセントは、それぞれの規模グループ (零細 / 小規模および中規模 / 大規模の定義は 11 ページに記載されている) の調査対象企業で、一つのカテゴリ内ですべての個別オンライン機能を提供する企業が占める割合を表している。それぞれの企業について、以下の機能が調査された。(1) 全般:意見の交換、議決権行使、年次報告書のオンライン出版を目的としたオンライン・プラットフォームとしてのウェブサイトが備わっている。(2) 引受:オンラインでカスタマイズされた見積りの取得が可能。(3) 販売:オンラインでの商品説明、価格マトリックス、ライブチャットの機能、ソーシャルメディアのアカウント、ウェブベースの保険購入機能、加入申し込み、およびモバイルアプリケーションが存在する。(4) 保険金:社員限定プラットフォームおよびオンラインによる保険金支払請求の機能が存在する。出典:スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部、2016年2月に保険相互会社のウェブサイトから収集した情報に基づく。

全面的なリスク・ベースの商品設計と引受に向けて

テクノロジー精通度の比較的低い保険相互会社にとって、個人化は逆選択のリスクを拡大させる

テクノロジーの進歩は、保険市場の特徴とされることが多い情報の非対称性の程度を変化させるだろう。革新的な価格モデルと個々のリスクに関する情報を持つ保険相互会社は、リスクの最も低い顧客を巧みに見つけ出すことができる。一方、自ら情報を入手し、リスクの高い顧客は、高度な技術を持たないため少ない情報に基づき魅力的な料率を提示するプロバイダーを探し出す可能性がある。こうした環境においては、新たなテクノロジーの採用に後れを取った保険相互会社は、逆選択の脅威にさらされやすいであろう。

より一般的に言えば、引受体制をデジタルの世界に適合させることは多くの保険相互会社にとっての大きな課題となる

競争圧力を警戒する保険相互会社の中には、とりわけ自動車保険においてテレマティクスに基づいた保険証券の販売を開始しているものもある⁹⁵。例えば、米国のリバティ・ミュチュアルは、運転挙動の追跡に同意した顧客に対して「ペイ・ハウ・ユー・ドライブ」、すなわち使用状況に応じた自動車保険を提供している⁹⁶。他には、社内予測モデリング・チームの強化を図るか、さらに予測引受能力を向上するために分析会社との関係を強化している保険相互会社もある⁹⁷。しかし、多くの保険相互会社にとって、従来からのコンピューター・システムと、テクノロジーのコストは、引き続き大きな課題である。ICMIF が 2015 年 10 月に開催した会議で実施した調査によると、意見を表明した代表者の 64%は、自らの会社がビッグデータと先進的なデータ分析技術の利用に取り掛かるには 1 年から 3 年あるいはそれ以上の時間を要すると考えていた⁹⁸。

95 例えば、「悪質な運転のビッグデータ：保険会社はどのように運転者のすべてのハンドルさばきを把握しよう計画しているか」、2016年1月4日付フジントンポストを参照。
 96 「リバティ・ミュチュアル、使用状況に応じた保険でスバルと提携」、*Internet of Things Journal*, 2016年1月20日
 97 例えば、モーターリスト・インシュアランス・グループ 2014年の年次報告、グリネル・ミュチュアル 2014年の年次報告、2014年5月1日付 A.M. ベストの報道発表「A.M. ベスト、ベン・ナショナル・インシュアランス・カンパニーのメンバー会社の格付けを据え置き」、2013年11月19日 Business Wire 「FHM インシュアランス・カンパニー、一段の分析力と引受能力の改善を目指してハルン・アナリティクスの InsureRight プラットフォームを導入」、Insurance Networking News 「ハルン・テクノロジー、保険相互会社と提携」(2013年2月)などを参照。
 98 「新たな思考、新たな機会」、2015年に開催された ICMIF の隔年会議、2015年10月、ミネアポリス

保険相互会社は、商品の販売で伝統的に仲介者に大きく依存している…

…しかし、世代効果でオムニチャネルやマルチタッチの販売の必要性が強まることになろう

多くの保険相互会社がデジタル販売の現実に対応し始めた…

…そして一部の保険相互会社は、自社のデジタル知識や顧客の満足体験を高めるため、ハイテク企業と提携している

オムニチャネルやマルチタッチ販売の必要性

保険相互会社はその商品の販売に関して、独立した専門の仲介者に伝統的に依存しており、今後もその状態が続くであろう。こうした代理店は、保険相互会社の保険契約者が購入することができる保険ソリューションについて、偏りのない専門的アドバイスと助言を提供しようとする。2014年に実施された調査によると、米国保険相互会社のCEOの約70%は、自社の販売モデルについての質問に対して、独立代理店の利用を強化すると回答した⁹⁹。

代理店 / ブローカー・モデルは既存顧客には適合するかもしれないが、新世代の保険購入者はオムニチャネルやマルチタッチの販売を要求するであろう。(1980年–2000年生まれ)のジェネレーション Y 世代の顧客は、すべての販売チャネルを利用する。最近行われた調査によると、ジェネレーション Y 世代は、他の顧客との比較では、保険会社とのやり取りにソーシャル・メディアを最大 2.5 倍も利用し、モバイル・オンライン・チャネルは 2 倍以上利用している¹⁰⁰。

保険相互会社は、引受などで新たなデジタル販売の現実に適応しつつある。2015年1月に開催された ICMIF の会議で、参加者の 3 分の 1 は、変化する顧客の好みやデジタル化の進展がイノベーションに向けた最大の動機であったと語っている。小規模、大規模を問わず、多くの保険相互会社がウェブサイトでの商品説明を強化し、時としてメンバー限定ポータルを利用して、ダイレクト・オンライン購入機能を提供している。また、一部の保険相互会社は、独立したブローカーなどにオンライン・チャット機能を提供し、保険商品の見直しや評価を行っている顧客に対する対話型助言の提供を可能にしている。同様に、保険金請求の受付や処理を行うためのウェブ・ベースのシステムがますます一般的になってきている。そして、2～3の保険相互会社はゲーミフィケーション・テクニクを取り入れ、顧客エンゲージメントを強化したり、複雑な保険商品に対する顧客の理解の向上を図ったりしている¹⁰¹。

また、一部の保険相互会社は自社のデジタル知識を高め、効率性を改善し、顧客に満足体験を提供しようと、ハイテク企業との提携を進めている。外部分析会社や SaaS(「サース」、ソフトウェアをサービスとして提供する) 会社は、顧客とのリレーションシップ管理の改善から投資会計、不正検出に至るまで、あらゆる側面で支援することができる¹⁰²。保険相互会社は、場合によっては相互に協力し合うことも選択してきた。例えばカナダの保険相互会社グループは互いに協力し合っており、契約管理、保険金処理、会計システムを取り扱う IT システム会社 2 社を保有し、運営している¹⁰³。さらに、一部の米国大手保険相互会社は合併会社を設立して、ロボット金融アドバイザーから IoT やサイバー・セキュリティのプロバイダーに至るまで、さまざまなフィンテック新興企業に資金を供給するとともに、時にはこうした新興企業のサービスを追加的なメリットとして自らの社員に提供している¹⁰⁴。

99 Conning, 2014 年、前掲書

100 「ワールド・インシュアランス・レポート 2016 年」、CapGemini/Efma, 2016 年

101 K. Burger 著、「キューナ・ミューチュアルは年金商品の販売改善にどのようにゲーミフィケーションを使用しているか」、Insurance and Technology, 2014 年 6 月 9 日、<http://www.insurancetech.com/channels/how-cunamutual-usesgamification-to-improve-annuities-sales/d/d-id/1315289>。

102 「MPS、社員エクイリビリティ変革のためのコンサルティング・パートナーとしてアクセシブルな選択」(Insurance Innovation Reporter, 2016 年 1 月 6 日)、「フランクリン・ミューチュアル、近代化プラットフォームとして ISCS の SurePower イノベーションを選択」(Insurance Innovation Reporter, 2015 年 6 月 25 日)、「ミューチュアル・オブ・イナムクロー、保険料請求業務にガイドワイアのソリューションを展開」(Businesswire.com, 2015 年 6 月 11 日)、「エクセター・ファミリー・フレンドリー、ソルベンシー II の遵守でクリアウォーター・アナリティクスに接触」(Insurance Innovation Reporter, 2015 年 2 月 20 日)、「アミカ、不正と保険代位で SAS を利用」(Insurance Innovation Reporter, 2015 年 9 月)、「P&V グループ、損害保険事業の変革を後押しするため、ガイドワイアのソリューションを採用」(Insurance Innovation Reporter, 2016 年 1 月 11 日)

103 ミューチュアル・コンセプト・コンピューター・グループのウェブサイト (<https://www.mccg.net/about/company/>, 2016 年 4 月 14 日にアクセス) の「弊社について」のセクション、および SHE コンピューター・システムズのウェブサイト (<https://www.sehcomp.ca/about.html>, 2016 年 4 月 14 日にアクセス) を参照。

104 詳細については、スイス再保険会社のシグマ 2015 年第 6 号の表 1 を参照。

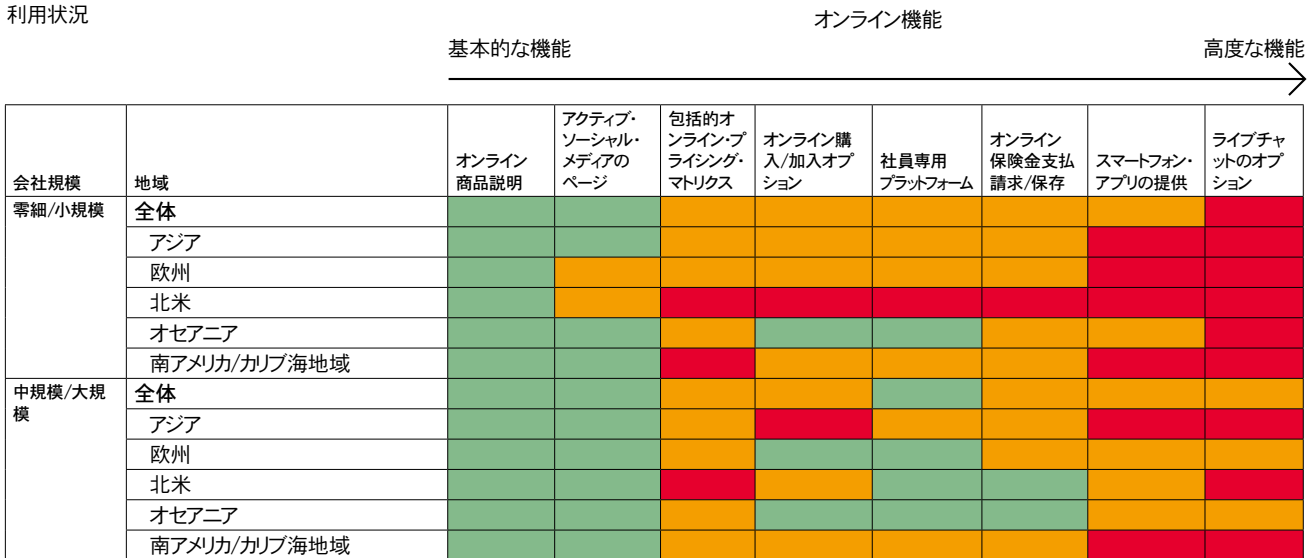
一部の地域では、他の地域に比べて進歩がさらに進んでいる…

一部の地域では、他の地域に比べてデジタル販売がさらに進んでいる。北米および南米の小規模保険相互会社は、先端オンライン機能という面で後れを取っているが、これは恐らく、こうした小規模保険相互会社が伝統的な代理店 / ブローカー販売に親近感を持っていることや、チャネル間の摩擦を懸念しているからであろう (図 23 を参照)。アジアの大手保険相互会社 (特に日本) は、オンライン販売に大きくシフトすることに消極的である様子がうかがわれる。これは恐らく、消費者が伝統的な販売チャネルを好んでいることに関連しているのだろう。例えば日本では、消費者の約 3 分の 2 が保険を調査・購入する際に対面でのやり取りを好むという調査結果が出ている。購入前の調査にオンライン・チャネルを利用する意向を示す日本の消費者は増加しているが、それでも依然、他のアジア諸国に後れを取っている¹⁰⁵。

…一方、欧州やオーストラリアは先頭を走っている

一方、欧州やオーストラリアの保険相互会社は、スマートフォンのアプリケーションも含め、より多くのデジタル機能を提供している。調査対象となったオーストラリアの医療部門における保険相互会社のウェブサイトの半分以上は、極めて先進的なオンライン機能を備えているが、これはオーストラリアのヘルスケア業界が長年にわたって革新的な通信技術を使用してきたという歴史を反映しているからであろう¹⁰⁶。

図23
保険相互会社の販売におけるテクノロジー
利用状況



- 調査対象会社の半数以上がウェブサイトでこうしたサービスを設けている
- 半数を下回るが、10%以上の会社がウェブサイトでこうしたサービスを設けている
- 10%以下の会社がウェブサイトに独自の機能を備えている

注: 規模の分類の詳細および選択された保険会社のサンプルについては図22の注を参照
 出典: スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部、保険相互会社のウェブサイトから編集した情報に基づく。

105 「グローバル消費者保険調査 (2012 年)」, Ernst & Young, 2012 年, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_Consumer_Insurance_Survey_2012_-_Japan/\\$FILE/0177_EY_GIR_JAPAN_SML.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_Consumer_Insurance_Survey_2012_-_Japan/$FILE/0177_EY_GIR_JAPAN_SML.pdf)
 106 「デジタル・ヘルス」, Australian Trade Commission, 2016 年 2 月

変化する保険環境

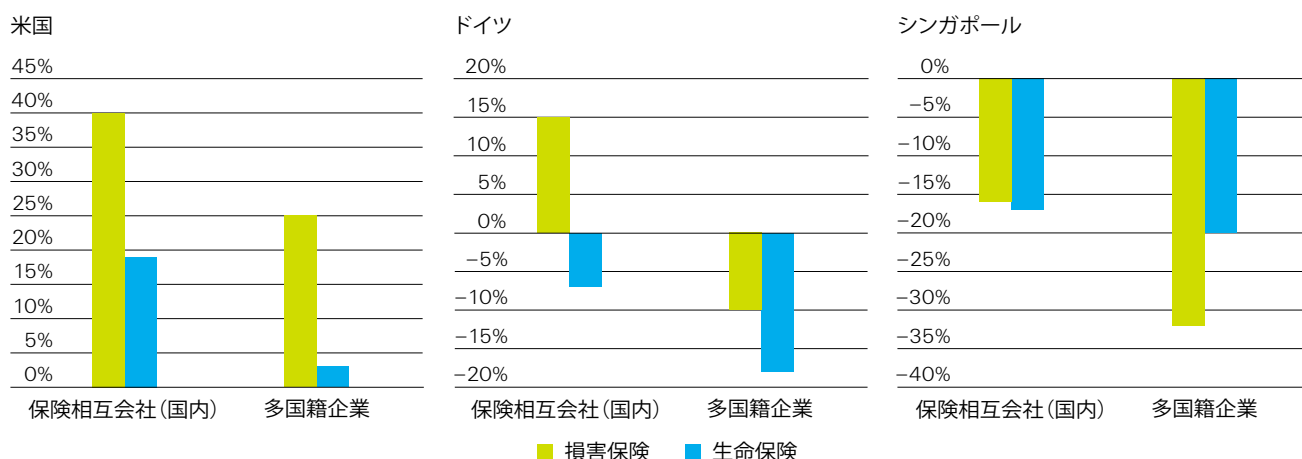
テクノロジーが保険の競争環境全体を変えつつある

例えば、ビッグデータやスマート・アナリティクスが従来とは異なる競争を生み出している

デジタル化は単に保険のバリュー・チェーンに影響を及ぼすのみならず、保険会社が事業を営む競争環境全体を根本的に変えようとしている。市場参加者相互のつながりは強まり、互いに依存の度を強めている。インターネットをベースにした共同作業に弾みがついている。人とつながることが容易になったため、世界は「共有経済」(シェアリングエコノミー)とピアツーピア(P2P)プラットフォームに向かって変化している。

各種調査が裏付けるように、これまで保険相互会社は社員の厚い信頼を享受してきた(図24を参照)。これは、保険相互会社が価格だけでなく、社員に提供する付加価値サービスでも競争できることを反映している。しかし、複数チャネルを経由して販売される個人向け保険商品のコモディティ化により、自ら判断のできる自律的な顧客はこれまでより移り気になった可能性がある¹⁰⁷。テクノロジーによって業界の参入障壁が破壊され、ビッグデータやスマート・アナリティクスを活用して開発されたテイルメイドのソリューションを提供する企業を始めとする新たな非従来型の競合企業の進出が容易になったことから、保険相互会社にとって顧客の信頼を維持することは困難になるだろう。デジタル化によって新たなタイプのリスクが生まれたことから、保険相互会社は新商品への多角化も必要になるであろう。例えば運転支援技術の発展に伴い、従来型の自動車保険市場の縮小が見込まれる一方、サイバー関連の保険需要が拡大する可能性がある。

図24
顧客信頼度スコア



注:この調査では、「あなたの保険会社を友人や同僚に薦める可能性を0~10までの尺度で表すと、どれになりますか?」という質問から得られたネット・プロモータースコア(NPS)を各保険会社について算出し、信頼度を測定した。回答は推奨者(9~10)、中立者(7~8)、批判者(0~6)に分類される。NPSは推奨者の割合から批判者の割合を差し引いた値。
出典:「生損保業界の顧客忠誠度とデジタル変革:2014年グローバル版」、ペイン・アンド・カンパニー、2014年

107 「金融サービスの未来—破壊的イノベーションは、金融サービスが構築、提供、消費される方法をどのように再形成しているか」、世界経済フォーラム、2015年

新たなP2P保険は、保険引受業務と販売のコストを低減する可能性がある

P2P 保険スキームは従来型の相互保険に似ている。リスク吸収能力は加入者が提供し、剰余金が生じた際は加入者に分配されるが、プラットフォームを所有するのは加入者ではない

ピアツーピア (P2P) 保険：相互保険の新顔

新たな技術が今までにない個人向け P2P 保険スキームの火付け役になっている。インターネット、モバイル技術、ソーシャル・メディアなどを活用すれば、少なくとも小規模なリスクに関しては、個人が他の人々を誘って共同保険プールを形成することができる。友人や同僚は、リスクの高い人々を上手に選別できる上、お互いに正直である可能性が高いため、不正や過剰な保険金請求は減少すると思われる。また P2P スキームの加入者は、通常は管理コストが高くつく極めて少額な保険金請求を行なう可能性も低い。これらのすべてが販売・募集コストを抑制する要因であり、保険引受の効率性を大幅に高める可能性がある。

各国の新興 P2P 保険の例を表 2 に示した。スキームの一部はまだ立ち上がっておらず、稼働中のビジネス・モデルの詳細についての透明性が常に極めて高いとは限らない。しかし、これらのスキームは多くの点で小規模な従来型の保険相互会社と似ているようだ。通常、リスク全体に対するエクスポージャー、加入者の権利およびネットワークから剰余金が生じた場合の持分などについて保険契約者の地位は同じである。ほとんどの P2P プラットフォームは、それ自体が専門の仲介者であって保険会社ではない。リスク吸収能力はネットワークの加入者が共同で提供する一方、P2P プラットフォーム（通常は非公開で所有され、ベンチャー・キャピタルの保証がついている）は個人をグループに組織し、保険金支払請求を処理する¹⁰⁸。こうしたスキームは通常プールされた保険料合計を上限として保険カバーを提供するため、支払備金を超える額については保険会社 / 再保険会社と提携するか、あるいは保険金の支払が一定の限度額に制限される。

108 ただし、Lemonade や Guevara など新たな P2P 参入企業は、リスク・キャリアを目指して保険免許を申請している (<http://lemonade.com/> および <https://heyguevara.com/> を参照)。

表 2

P2P 保険プラットフォームの事例

会社名(国名)	概念	保険金支払	保険対象例	現状
BeSure (カナダ)	P2Pリスク共有プラットフォーム	不明	機器類、医療、旅行、イベント、 自動車、住宅	正式稼働前
Broodfonds (オランダ)	自営専門職のネットワークを対象とした保障プールの構築。各broodfond(すなわち、「ブレード・ファンド」)は、病気の加入者を助けるために毎月積み立てを行なう人々の地域協同組合である。	上限は月次拠出額、補償期間は最長 2年間	労働者災害補償	稼働中
Friendsurance (ドイツ)	少額の損害支払いのために保険料の一部をネットワーク内にプール。保険金請求がなければ、毎年、保険料の最大40%までを返還。	少額の保険金請求はプールでカバー。多額の保険金請求は、従来型保険契約を通じて保険会社がサポート。	携帯機器、タブレット、ノートPC、 カメラ、住宅、第三者賠償責任、 訴訟費用、自動車	稼働中
Gaggel (英国)	加入者が年次および月次の保険料を支払い、合同ファンドを構築。保険金請求がなければ月次拠出金が返還される。	個人のエクスポージャーの上限を25ポンドとして、ネットワークの他者が受けた損害または再調達費用を加入者が相互にカバー。	携帯電話	正式稼働前
Gather (米国)	小規模企業ネットワークのキャプティブを構築。キャプティブの利益は更新時の保険料値下げに充当。	保険対象に応じた上限	賠償責任、労働者災害補償	稼働中
Guevara (英国)	保険料はグループの保険手数料に充当し、加入者間の保障プールを構築する。プールの未使用の資金は更新時の保険料値下げに充当する。	保険金請求はまず保障プールで対応。保険金が上限を超える場合は、プールを再保険で保証。	自動車	稼働中
Inspool (英国)	加入者の間で保障プールを構築。プールの25%を再保険購入に充当。契約期間終了時に未使用の資金は払い戻される。	保険金請求額には保障プールで対応。プールを超える請求には再保険プログラムで対応。	自動車	正式稼働前
Insure A Peer (米国)	従来型保険契約の定額控除/超過額をプール。ネットワーク加入者が保険金を請求しなかった場合は最大90%が払い戻される。	特定のプール保障の水準と定額控除の規模を上限とする。	自動車	正式稼働前
Lemonade (米国)	保険加入者の小規模グループが保険金プールに保険料を払い込む。	詳細は発表されていないが、再保険によるバックストップ・ファイナンスが仕組まれているとの報告。	財物、災害、特定商品	正式稼働前
PeerCover (ニュージーランド)	ネットワークによる保障プールを構築。ネットワークからの保険金請求がなければ、保険料を払い戻す。	拠出額の3倍またはプールに残っている金額が上限。	ネットワーク内で定義	稼働中
PeersMutual Protection (中国)	ネットワークによる補償プールを構築し、保険金請求があった場合に支払うが、詳細は不明。	ネットワーク内で定義。	私的または公的ネットワーク内で定義。	正式稼働前
Riovic (南アフリカ)	民間投資家が支援する保険プラットフォーム。投資家は特定の賠償責任保険の引受けに資本を提供する代わりに保険料を受領。	保険金は、まず保険加入者の保険料から支払われ、投資家が提供した資産は、保険金請求額が保険料を上回った場合に支払う予備の役割を果たす。	すべてのタイプの賠償責任	稼働中
Shacom/Intercare (台湾)	年齢制限、健康診断のいずれも行わず、保障プールを構築。加入者は年間手数料を支払って加入。	加入期間と年齢に応じて支払われ、上限は60,000ニュージーランドドル。	生命保険、補完傷害保険および葬儀費用保険	稼働中
TongJuBao (中国)	離婚、行方不明児、他都市への転職等、特定のイベントに対する保険としての資金プール。専門家のコンサルティング・サービスも提供。	保険の種類および加入者の拠出金によって決まる。	離婚、子供が行方不明になった場合、その他所得が途絶した場合のセーフティネット	稼働中
Wesura (コロンビア)	仲間の間で保障プールを構築。ネットワーク内で保険金請求がなかった場合は保険料を払戻し。	保障はネットワークの加入者数によって70~100%まで。保険金の請求は、加入者または(加入者数が3人未満の場合)Wesuraの承認が必要。	携帯機器、自転車、コンピュータ、 タブレットの盗難、紛失または 破損	稼働中

出典：スイス再保険会社 経済調査・コンサルティング部、2016年5月現在の報道およびP2Pプラットフォームのウェブサイトの情報に基づく。

P2Pスキームの規模にはもともと限界があるのかもしれない

しかし、いずれブロックチェーン技術を活用してP2P保険の規模が拡大されるだろう

ブロックチェーン・アプリケーションによって、最終的には保険引受業務、損害調査および支払査定が自動化されるかもしれない

ブロックチェーン技術が主流になるには、依然として技術上の制約、規制当局の承認およびプライバシーをめぐる懸念が障害となる

ピアツーピアから一般大衆向けの保険ソリューションへ

新たなP2Pリスク・プールには規模と従来型保険を代替する能力に関してそもそも限界があるのかもしれない。エクスポージャーの種類によっては、個人のソーシャル・ネットワークの集合によるリスク吸収能力を超える可能性が高い。そうした状況では予期せざる損害をカバーするために、より従来型の組織構造がリスク資本を提供することを求められるかもしれない¹⁰⁹。さらに、友人や家族を保険金支払に含めることを希望する消費者は少ないかもしれない。特に過失や支払いをめぐる紛争が生じるような場合はなおさらである。

そうであったとしても、技術革新が進めばP2P保険の範囲や規模の拡大をもたらすと主張する者もある。ブロックチェーン（分散型台帳）技術によって、幅広く分散された個人のネットワークの間で保険プールの形成が可能になるかもしれない¹¹⁰。ブロックチェーンの設計では、ネットワークの各加入者は保険会社などの信頼できる第三者を介さずに、データベースに蓄積されたすべての情報を保持する。特定の検証可能な認証基準が満たされると自動的に締結されるスマート・コントラクトも含め、原理的にはP2Pネットワークでも従来型保険会社の多くの機能を果たすことが可能であろう¹¹¹。

特に、ブロックチェーン技術の採用は、保険引受、損害査定および支払査定の3つの中核的保険機能を破壊する可能性がある。ブロックチェーン上で保証されたスマート・コントラクトは、最終的に引受プロセスを自動化し、自己管理できるリスク保障プールを創出できるようになり、極めて相関性の高いリスクを明確に排除することを可能にするかもしれない。そうすることで、リアルタイムで、利用ベースの保険へのシフトが促進される可能性がある。また、検証が容易な保険金請求については、スマート・コントラクト経由で処理され、ブロックチェーン上に安全に保存することも可能になる可能性がある。さらに、ブロックチェーンを利用して加入者間で保険金に関する合意が得られれば、保険金請求をめぐる紛争の迅速かつ効率的な解決が可能になるかもしれない。

その将来性にもかかわらず、ブロックチェーンがサポートするP2P保険が主流になるには多くの障害を克服する必要がある。この技術は新しく、まだほとんど検証されていない。コストも多額であり、分散している保険台帳を維持するための膨大なコンピューター処理能力も必要である。また、データプライバシーの問題や新たなP2P技術に消費者がどの程度なじめるかという不透明感も解決する必要がある。そして、ブロックチェーン・アプリケーションの法規制および法的構造はまだ進化の途上にあり、この技術の採用のペースや度合いの妨げになる可能性もある。

109 銀行業界では、ピアツーピア（P2P）融資を一定の条件下でまとめて証券化したものが大手投資家に販売されており、P2P融資はさらに広範な資本プールとなる可能性を秘めている。

110 ブロックチェーンは、信頼できる第三者を利用せず検証と保存が可能な電子的に分散された情報のデータベースである。すべての加入者が台帳の写しを持っており、その台帳の情報は暗号を用いて更新される。詳細は「確信的であるための大いなる連鎖」、ザ・エコノミスト、2015年10月31日を参照。
<http://www.economist.com/news/briefing/21677228-technology-behind-bitcoin-lets-people-who-do-not-know-or-trust-each-other-build-dependable>

111 スマート・コントラクトは、集中化された権限によって必要条件を検証することなしに、自律的に契約条項を執行できるコンピューター・プロトコルである。契約条件の情報は、ブロックチェーン上に保存され、スマート・コントラクトを自動的に更新してサービスを執行する。詳細は以下を参照。<https://github.com/ethereum/wiki/wiki/White-Paper>http://szabo.best.vwh.net/smart_contracts_idea.html

相互主義バージョン 2.0 ?

したがって、P2Pスキームがすぐに従来型の保険に取って代わることはないと思われる

保険相互会社は、ブロックチェーンやその他の新興デジタル技術を利用して、既存社員や保険を求めている見込み顧客の取り込みが可能

また保険相互会社は、一部の個人やリスクに関して保険を手頃な価格に維持するという極めて重要な役割を果たす可能性を持つ

テクノロジー主導の共有経済の重要性が高まることで、相互保険モデルは最終的に補強されることになる可能性がある

P2P スキームは進化と発展を続けると思われるが、当面は従来型の保険会社（株式会社と相互会社の両方）が保険プロバイダーの大層を占める可能性が高い。それでも、共有経済への期待の高まりを生かす上で、保険相互会社は有利な位置にあるはずである。相互保険は、ソーシャル・メディアやブロックチェーンおよびその他の新興デジタル機能を背景に、リスク分担プールの選択と最適化を通じて既存社員と見込み顧客とのエンゲージメントを向上させることができよう。

例えば、法規制のハードルを超えることが可能で、開発コストが法外ではないと想定した場合、保険相互会社は最終的に自前の非公開のブロックチェーンベースのプラットフォームを構築し、共通の類似点を持つ異なる地域 / 国に属する見込み顧客を取り込むことができる¹¹²。これは、現在多くの保険相互会社が逃している分散機会を自然に提供することになるかもしれない。この新技術は、保険相互会社の中核を成す社員間に不可欠の信頼を、仮想環境で再現することになるだろう。同じく重要なことは、ユーザーが統治するプラットフォームおよび / または共同所有するプラットフォームであれば、仲介による利益はプラットフォームの所有者ではなく、社員に還元されることになるであろう¹¹³。

より細分化されたリスク・ベースの価格設定が進歩すれば、リスクのより高い個人は、リスクの低い個人よりも多額の保険料を支払うことになる（より優れた、正確な情報があれば、リスク特性が異なる個人間の相互支援は減少する）。その結果、場合によっては保険料が法外に高くなる可能性もある。しかし、外部の株主にリターンを提供するという余分な要因がないため、既存の保険相互会社は、保険料を手頃な水準に維持するとともに、特定のリスクの保険を引受可能にするなど、極めて重要な役割を果たすことができる。株主へ配当金を支払うコストは、保険料の3%に匹敵する場合もあると示唆する者もいる¹¹⁴。こうした資金を留保することによって、保険相互会社は顧客全員の利益になる事業を運営できる余地が大きい。

テクノロジー主導による共有経済の台頭は、ある程度連携の強化や相互支援、協力への取組みを反映したものであるため、相互保険の役割をさらに補強する可能性がある。ネットワークに所属する個人に影響を及ぼし得る不幸な出来事をカバーするためのリスク資本を個人間で共有できるようにすることで、保険相互会社は社会の恵まれない人や貧困層に重要なセーフティネットを提供することになる。世界のさまざまな地域で政府が社会保険の提供から手を引いているため、この重要性は高まっている。

112 ブロックチェーンは公開ではなく非公開のもので、台帳をアップデートする許可は特定の個人グループまたは単一の中央組織に限定されている。ブロックチェーンの種類についての詳しい説明は以下を参照。 <https://blog.ethereum.org/2015/08/07/on-public-and-private-blockchains/>

113 営利目的のプラットフォームが規模拡大を図り、市場で優位に立つ傾向にあることから、一般人が神聖視する共有経済のメリットが失われると、一部の解説者は憂慮している。その一例として、Jaron Lanier 著、「未来は誰のものか?」(Simon & Schuster, ニューヨーク, 2013 年)を参照。 <http://www.jaronlanier.com/futurewebresources.html>

114 「相互依存と保険」、AFM, 2013 年 <http://www.financialmutuals.org/resources/mutually-yours-newsletter/mutuality-and-insurance> を参照。

結論

下降期を経て、相互保険業界はここ数年緩やかに回復し始めた

金融危機後の新たな健全性規制およびガバナンス規制が一部保険相互会社を競争上不利な立場に追いやるのであれば、それは残念なことである

一部の国では、規制を比例的に適用するとともに保険相互会社固有の画期的な資本商品を認めることにより、保険相互会社を育成しようとしている

デジタル化は保険を根本から変えつつあり、一部の保険相互会社は積極的に適応しているが、出遅れている会社もある

社員の長期的なニーズに応えることを重視する保険相互会社にとって、デジタル技術を活用することは自然なことであろう

20世紀後半の数十年間、相互保険業界は縮小した。しかし、ここ数年のパフォーマンスからは復活らしきものがうかがわれる。相互保険業界の回復は一樣ではなく、過去の浸透レベルをはるかに下回っている。特に先進国の一部では、過去の株式会社化が保険市場の構造に絶大かつ持続的な影響を与えている。しかし、保険相互会社の相対的な人気も新たに高まっており、一部のグループの海外進出や、多くの市場において新たな保険相互会社の設立につながった。

保険契約者が株式会社形態の保険会社の契約を解約したこともあり、保険相互会社は最近の金融危機からある程度メリットを受けた。保険相互会社の保険料は、経済が再成長し始めても反転しなかったことから、保険購入行動が劇的に変化したことがうかがわれる。したがって、コンプライアンスに伴い事業運営費や資金調達コストが増加する中、金融危機後に個々の保険会社の回復力を強化したり、過度なリスクテイクを抑制したことが一部の保険相互会社の競争上の不利益につながったとすれば、残念なことである。特に小規模なプレーヤーにとっては、自己資本要件の引き締めやガバナンス体制の厳格化は難しい問題である。

政府や規制当局は法規制の意図せぬ結果を警戒している。実務上どのような影響を与えるかについて大きな不確実性があるが、健全性とガバナンスに関する新たな体制の下で、均整の取れた規制を適用することを規制当局が強調していることに注目すべきである。さらに、一部の国では保険相互会社固有の資本商品の発行を明示的に認める法律を導入している。これは、再保険やILSなどの資本市場商品のより効果的な利用とともに、予期せざる損害への対処や事業の拡大、さらには他の種類の保険会社との競争に必要な財務の柔軟性を高めることになろう。

法律や規制は特定のビジネス・モデルに合わせた設計や微調整が可能であるが、昨今の急速な技術変化は、そうした調整とは無縁のものである。デジタル化は、保険の設計、価格設定、販売の方法を根本的かつ恒久的に変えつつある。それは効率性を高め、既存顧客、見込み客に関する情報を有効活用することができる。保険相互会社が成長を続けるためには、他の保険会社と同様、保険引受業務および販売慣行を適応させ、改良しなければならない。相互保険業界の多くの企業がこうした変化を積極的に受け入れている兆候があるが、出遅れている保険相互会社もある。遅れをとれば、新技術の活用で有利な立場にある市場参加者に敗北する恐れがある。

しかし現時点では、デジタル技術の進歩は、相互保険というモデルの中でブームになるまでには盛り上がっていない。顧客のニーズと好みに対する理解を深めるためのソーシャル・メディアおよびスマート・アナリティクスの活用は、本来的に保険相互会社に適したものであろう。なぜなら保険相互会社の存在理由は社員のニーズに応え、社員の信頼を維持することあるからである。さらに、テクノロジー主導の完全なリスク・ベースの価格設定に向かう動きによって、一部の人々が従来型の保険の価格では契約ができないことになれば、そのようなリスクを引受可能にするという保険相互会社の役割は一層重要性を増すかも知れない。保険相互会社は、会社のオーナーである社員の長期的なニーズに影響されるため、他の保険会社が提供したから保障を提供する努力を続けるかもしれない。

「シグマ」最近の出版物

- 2016 [第1号](#) 2015年の自然災害と人災: 甚大な損害を被ったアジア
[第2号](#) フロンティア市場の保険事情
[第3号](#) 2015年の世界の保険: 地域により差異があるなかで着実な伸び
[第4号](#) 21世紀の保険相互会社: バック・トゥ・ザ・フューチャー?
- 2015 [第1号](#) 新興国における健康維持のあり方: 保険にできること
[第2号](#) 2014年の自然災害と人災: 損害の大部分をもたらした「対流性暴風雨」と「冬の嵐」
[第3号](#) 保険業界における合併と買収(M&A) 新しい波の始まりか?
[第4号](#) 2014年の世界の保険: 活気を取り戻す
[第5号](#) 財物リスクにおける過少保険: ギャップ縮小策の検討
[第6号](#) デジタル時代の生命保険: 行く手には抜本的な変革が
- 2014 [第1号](#) 2013年の自然災害と人災:
洪水とひょうによる大規模損害、台風ハイエン(Haiyan、台風第30号)がフィリピンを襲う
[第2号](#) 保険におけるデジタル販売: 静かに進行する変革
[第3号](#) 2013年の世界の保険: 景気回復に向けた舵取り
[第4号](#) 賠償責任保険の保険金請求トレンド: 顕在化するリスクと景気回復の要因
[第5号](#) 介護はどうあるべきか?
高齢化社会に向けて持続可能な長期介護ソリューションを探る
- 2013 [第1号](#) 新興市場の食料安全保障に向けた連携
[第2号](#) 2012年の自然災害と人災: この1年、米国を襲った異常気象
[第3号](#) 2012年の世界の保険: 景気回復への紆余曲折の道のり
[第4号](#) 海上保険およびエアライン保険における最近の動向を探る
[第5号](#) 新興市場における都市化: 保険会社にとっての恩恵と悩み
[第6号](#) 生命保険: 消費者に焦点を当てる
- 2012 [第1号](#) 生命保険における収益性の理解
[第2号](#) 2011年の自然災害と人災: 過去最大の損害をもたらした記録的な地震と洪水
[第3号](#) 2011年の世界の保険: 損害保険は成長回復の兆し
[第4号](#) 直面する金利の課題
[第5号](#) 絶えず変化する企業リスクの付保
[第6号](#) 保険会計改革: 悲観的に見るか、楽観的に見るか?
- 2011 [第1号](#) 2010年の自然災害と人災: 壊滅的で損害の大きな事故が続いた1年
[第2号](#) 2010年の世界の保険: 保険料の伸びは回復し、自己資本が増加
[第3号](#) 保険市場における国家の関与
[第4号](#) 損害保険市場におけるプロダクト・イノベーション:
小文字「i」のイノベーションと大文字「I」のイノベーションの出会い
[第5号](#) 新興市場における保険: 成長要因と収益性
- 2010 [第1号](#) 2009年の自然災害と人災: 大災害による犠牲者数と保険損害は減少
[第2号](#) 2009年の世界の保険: 保険料は落ち込んだものの、業界の資本状況は改善
[第3号](#) 保険規制における諸問題
[第4号](#) インフレが保険会社に与える影響
[第5号](#) 世界的に困難な投資環境の中での保険会社の資産運用
[第6号](#) マイクロインシュアランス— 40億人を支えるリスク保障
- 2009 [第1号](#) 保険事業におけるシナリオ分析
[第2号](#) 2008年の自然災害と人災: 甚大な被害を被った北米とアジア
[第3号](#) 2008年の世界の保険: 先進国で減少し、新興市場で大幅に伸びた生命保険料
[第4号](#) 保険リスクの資本市場への移転におけるインデックスの役割
[第5号](#) 企業の賠償責任: 企業と保険会社にとっての課題

発行:
スイス再保険会社
経済調査・コンサルティング部
P.O. Box
8022 Zurich
Switzerland

Tel +41 43 285 2551
Fax +41 43 282 0075
電子メール sigma@swissre.com

アーモンク事務所:
175 King Street
Armonk, NY 10504

Tel +1 914 828 8000

香港事務所:
18 Harbour Road, Wanchai
Central Plaza, 61st Floor
Hong Kong, SAR

Tel +852 2582 5644

著者:
ダレン・ペイン(チューリッヒ)
Tel +41 43 285 2504

クリ・タム(ニューヨーク)
Tel +1 914 828 6504

メリッサ・リー(チューリッヒ)
Tel +41 43 285 9053

イリーナ・ファン(香港)
Tel +852 2582 5693

シグマ編集者:
ポール・ロンケ
Tel +41 43 285 2660

編集長:
カート・カール
経済調査・コンサルティング部
シグマ・シリーズ責任者

当社ウェブサイト(www.sigma-explorer.com)にて、自然災害に関するシグマ統計データおよび世界の保険市場を調査・閲覧してください

©2016 Swiss Re. All rights reserved.

本調査の編集締め切りは2016年6月14日としました。シグマは英語(オリジナル)、ドイツ語、フランス語、スペイン語、中国語および日本語の各言語で入手できます。

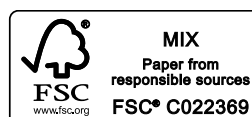
シグマはスイス再保険のウェブサイト、www.swissre.com/sigmaを通じても入手できます。

インターネットに掲載するシグマの情報は更新されている場合があります。

翻訳:
谷口翻訳工房

グラフィックデザイン:
スイスリー・ロジスティックス/メディア・プロダクション

日本語版レイアウト:
株式会社MBEジャパン



シグマ本号の全内容は著作権の対象となっており、全権利は留保されています。掲載された情報は、著作権または他の所有権に関する注記を削除しないことを条件として、個人的あるいは内部的な目的でのみ使用することができます。シグマに掲載されたデータを電子的に再使用することは禁じられています。

本号の全部または一部を複製する場合は、公的な目的であっても、スイス再保険会社、経済調査・コンサルティング部による事前の承認と、出典表記(スイス再保険、シグマ 2016 年第 4 号)が必要です。ご利用の際は後日掲載誌をお送りください。

本調査中で使用された情報はすべて信頼できる情報源から入手していますが、スイス再保険会社は、その詳細について正確性、または完全性についての責任を認めるものではありません。掲載された情報は情報提供のみを目的としており、スイス再保険の立場を構成するものではありません。

本号の情報の使用に関連して発生したいかなる損失あるいは損害についても、スイス再保険は責任を負うことはありません。

スイス再保険会社
経済調査・コンサルティング部
Mythenquai 50/60
P.O.Box
8022 Zurich
Switzerland

Tel +41 43 285 2551
Fax +41 43 282 0075
sigma@swissre.com

