

我が国の経済成長戦略推進のための損害保険市場改革(3)

損害保険市場の構造改革に向けての 第三提言書

(損害保険市場改革の促進と日本企業のリスク・
マネジメント水準の高度化に向けて)

保険市場研究会

2026 年 9 月 1 日

損害保険市場の構造改革に向けての第三提言書

目次

1. 要旨	3
2. 保険仲立人の手数料の取扱いについて	4
2.-1 問題認識	4
2.-2 新たな手数料制度が顧客にもたらすメリット	5
2.-3 損害保険市場の健全性・競争性の確保	6
2.-4 新たな手数料制度の普及に対する阻害要因	6
2.-5 当研究会の提言	8
3. 企業内代理店の売却について	11
3.-1 問題認識	11
3.-2 企業内代理店の外部への売却の動き	12
3.-3 当研究会の提言	12
4. 企業のリスク・マネジメント（リスク・ファイナンス）能力の向上について	14
4.-1 問題認識	14
4.-2 リスク・ファイナンス・プログラムの構築に当たっての論点	15
4.-3 当研究会の提言	16
資料1 損害保険料の基本構造	18
資料2 リスク・マネジメントの基本構造	20
資料3 企業を取り巻くリスクの分類	21
資料4 キャプティブ保険会社の仕組み	22
資料5 CAT Bond の仕組み	23
資料6 企業内代理店の売却事例	24
資料7 保険市場研究会について	25

1. 要旨

- (1) 保険市場研究会（以下「当研究会」）は、主として企業向けの損害保険市場¹における問題、課題を研究し、それらについて提言を行うことを目的として活動する任意団体である。当研究会の構成メンバーは資料 7 (p25)にある通りであり、日本経済や金融業界について高度な知識と経験を豊富にもつ有識者と、日本国内のみならず、英国や米国を始めとするグローバルな損害保険市場の第一線に長年立ち続けている実務家によって構成されている。
- (2) 当研究会では、2016 年と 2024 年に提言書（以下、それぞれ「2016 年提言書」および「2024 年提言書」）²を發表し、日本の損害保険市場や日本企業のリスク・マネジメントについて様々な指摘を行うとともに、それらの改善に向けて具体的な方向性を提言した。
- (3) 幸い、2016 年提言書および 2024 年提言書には、マスコミを含む損害保険市場内外の方々に大きな関心を持って頂き、現在進められている損害保険市場の改革のきっかけとなった諸問題に関する論議に、多少なりとも影響と示唆を与えることができたものと考えている。
- (4) 現在進められている損害保険市場の改革は、長年温存されてきた市場のあり方を大きく変えようとするものだが、実際に改革を実現し損害保険市場を変えていく上では、様々な課題が存在する。当研究会では、それらの課題に対して見解を述べ、改革の有効かつ迅速な進展に資することを目的として、第三提言書（以下「本提言書」）を發表することとした。
- (5) 以下は、本提言書で取り上げた課題に関する問題意識である。それらは、損害保険市場の改革や企業のリスク・マネジメント能力の向上を妨げる足枷になり得るものであり、そのそれぞれについてさらに検討を深め、実務的な改善に結びつく適切な対策を講じるべきだと考える。
 - ① 改正保険業法の施行と損害保険会社向けの総合的な監督指針（以下「監督指針」）の改正により、保険仲立人の手数料の取扱いなど、損害保険市場の改革に向けての制度的な枠組みは整備されることとなったが、実際に改革が進められるに当たり、長年維持されてきた市場構造に根ざす改革への消極的な対応が見られること
 - ② 昨今、大手企業を中心に機関代理店（企業内代理店）を売却する動きが多く見られるが、それらの多くが、企業内代理店について指摘されている問題の解決につながらないばかりか、むしろ問題を固定化し、企業のリスク・マネジメント能力の高度化を長期にわたり阻害する可能性があること
 - ③ 企業のリスク・マネジメント（リスク・ファイナンス）についての論議は、主として損害保険の利用方法や手配方法について行われているが、リスク・ファイナンスは、必ずしも損害保険だけに係る問題（損害保険だけで解決できる問題）ではなく、より広い視野を持って論議を進めるべきだと考えること
- (6) 当研究会としては、本提言書が 2016 年提言書および 2024 年提言書同様、損害保険市場の改革実現、企業のリスク・マネジメント能力の向上に向けて、有効・有益な役割を果たすことを強く期待するものである。

¹ 本提言書においては、「損害保険市場」という言葉を、損害保険会社、代理店、保険仲立人に加え、保険を購入する顧客を含めた表現として使用している。また、顧客については企業に限定して論議を行っている。

² 過去に発表した提言書（2016 年、2024 年）および主要な関連資料は、保険市場研究会のウェブ・サイト <https://hokenkenkyukai.com/> に掲載している。

2. 保険仲立人の手数料の取扱いについて

【問題認識】

- a. 現在進められている損害保険市場の改革においては、損害保険会社に、基本的な営業政策や営業方法の変更を迫るものが少なからずある。
- b. 保険仲立人の手数料の取扱いは、その代表的なものの一つだが、2025年の監督指針の改定による手数料制度の変更（保険仲立人が手数料を顧客から直接受領することが可能になったこと）は、顧客が得るメリットも大きく、損害保険市場改革を推進する上で大きな効果がある。
- c. また、今後も寡占状態が続くと考えられる損害保険市場において市場の競争性や健全性を保つためには、損害保険会社に対抗し牽制力を発揮できる存在が必要だが、その担い手になり得るのが保険仲立人である。新たな手数料制度は、保険仲立人の損害保険会社からの独立性を高め、損害保険会社に対抗する存在としての適性を高める。
- d. しかしながら、新たな手数料制度を適用、運用するための大前提となる損害保険会社によるネット保険料³の提示が行われず、新たな手数料制度は機能していない。
- e. 手数料制度の変更は、事実上損害保険会社のみが保持してきた手数料の決定権が、顧客と保険仲立人側に移転することを意味しており、従来損害保険会社が独占していた市場での主導権や価格支配力の一部を失わせる。加えて、新たな制度は、現行の代理店手数料制度にも影響を与える可能性があり、損害保険会社の営業政策等に大きな影響を与えるため、損害保険会社は極めて消極的な対応に終始しているものと思われる。
- f. このため、現状が放置された場合、新たな制度は形骸化してしまう恐れが高く、損害保険市場改革の大きな鍵である保険仲立人の利用拡大が大きく阻害されることにつながる。

【提言】

新たな手数料制度を早期に機能させるためには、各損害保険会社が保険仲立人の求めに応じてネット保険料を適切に提示できる環境を整える必要がある。上記【問題意識】で示した状況を変え、損害保険会社に迅速な対応を促すためには、以下を中心とした監督当局による強力な指導と、明確なルールの策定が必要である。

- a. 損害保険会社は、保険仲立人からネット保険料の提示を求められた場合、真にやむを得ない理由がある場合を除き、その提示を拒否できないことを規定する。
- b. ネット保険料を計算、提示するに当たり、保険料率三原則⁴を遵守する（ネット保険料に対して保険料率三原則を適用する）べきことを明確にする。
- c. 保険仲立人に対する手数料を従来通り損害保険会社が支払う場合であっても、主として保険仲立人の業務能力や体制整備の水準等を考慮し、また、保険仲立人と協議を行った上で決定する。

2. -1 問題認識

- (1) 日本の損害保険市場では、従来から売手である損害保険会社の力が他の市場参加者（顧客、代理店、保険仲立人）と比較して極めて強く、商慣行や市場環境の多くが損害保険会社主導で形成されてきた。代表的な例としては、代理店手数料の仕組みや、大量の営業社員を投入して代理店を管理・支援する営業体制が挙げられる。
- (2) それらは、代理店を、損害保険会社の意図に沿って行動させて業容拡大を図るための仕組みであり、手数料率の調整を通じ、代理店の営業意欲を増進させる一方、営業社員を「お目付け役」として配置し、代理店を損害保険会社の意向（積極的に販売すべき商品の選定等）に沿って動かすことを目的としている。
- (3) 昨年来進められている損害保険市場改革において、保険仲立人の活用促進が提唱されているが、各損害保険会社は、保険仲立人に対しても上記とほぼ同様の仕組みを適用している。しかし、損害保険会社から独立した

³ 従来、保険契約者が保険会社に支払っていた保険料から、代理店や保険仲立人に支払われる手数料を控除したものの。詳しくは資料1参照。

⁴ 保険業法第5条第1項第4号にて、保険料は保険数理に基づき①合理的であること（保険料が合理的・客観的な方法により算出されていること）および②妥当であること（保険会社の経営が成り立ち、かつ保険契約者にとって高すぎない水準であること）ならびに③特定の者に対して不当に差別的であってはならないこと（同じリスクについては同じ保険料にすること）が定められており、それらを総称して保険料率の三原則と呼称している。

存在である保険仲立人は、本来損害保険会社の意図に沿って行動する必然性はなく、代理店と同様に扱われるべき存在でもない。中でも手数料については、保険仲立人は顧客から委託を受ける立場であるにもかかわらず、代理店と同様、損害保険会社が手数料の額を決めて支払う構造になっており、制度的に不合理だとの指摘がかねてよりなされていた。

(4) 加えて、この構造は、以下の点で保険仲立人を利用する利点の説得力を弱めており、その利用拡大が進んでこなかった理由の一部になっている。

- ① 手数料の算定過程が不透明である：保険仲立人の手数料は、顧客が支払う保険料の一定割合（損害保険会社が定める手数料率）として計算される。顧客に対しては当該手数料を含めた保険料が請求されるが、顧客は、手数料の算定過程や根拠を知ることができず、手数料の決定に全く関与できない⁵。
- ② 保険仲立人制度に対する信頼感が薄れる：保険仲立人に対する手数料を損害保険会社が決定し、保険料に対する一定割合として支払う限り、保険仲立人が自ら受け取る手数料が高い損害保険会社の商品を優先的に推奨してしまう、または、保険料の引き下げにつながる取組を積極的に行わない可能性を払拭できない⁶。
- ③ 保険仲立人の立場が説明しにくい：上記②とも重複するが、保険仲立人に対する手数料が損害保険会社から支払われることにより、代理店との立場の違い（代理店は損害保険会社の代理人だが、保険仲立人は顧客の代理人である）を説明しにくい。

(5) 今回の監督指針改定により、保険仲立人が顧客から直接手数料を受領することが許容され、制度上の課題は解決が図られた。しかし、改定からかなりの期間が経過した現在でも⁷、手数料の顧客からの直接受領は、ごくわずかの例外を除き実現していない。損害保険会社が、手数料の直接受領を実現するために必要なネット保険料（手数料を除外した保険料、資料1参照）の提示に応じないため、保険仲立人が顧客に手数料の直接受領を提案することが、事実上不可能になっているのである。各損害保険会社とも、ネット保険料を提示しない理由として、システム対応や社内体制の整備が進んでいないことを挙げているが、後述の通り、ネット保険料の提示は、損害保険会社による市場での主導権や価格支配力の低下、代理店手数料体系への影響など、営業政策や業務運営に多大な影響を与える可能性があるため、各社とも消極的な対応に終始しているものと考えられる。

(6) このまま、現状を放置した場合、損害保険市場改革の中核の一つとして導入され、また、顧客に様々なメリットをもたらすことが期待される制度が形骸化してしまう可能性が高く、何らかの対応が必要だと考える。

2.-2 新たな手数料制度が顧客にもたらすメリット

(1) 保険仲立人が提供するサービスの受益者は、第一義的には顧客⁸であり、顧客が保険仲立人に直接手数料を支払うことを認めた新たな手数料制度は、従来から指摘されていた保険仲立人制度の矛盾を解消するものとして評価される。

(2) また、顧客が直接手数料を支払う方式では、手数料の算定、支払に損害保険会社は全く関与せず、手数料の額を顧客と保険仲立人で決定することができる。この結果、2.-1(4)①および③が解消されるばかりではなく、顧客は以下のメリットを得ることができる⁹。

- ① リスク移転コストの透明性向上：顧客が損害保険契約によりリスクの外部移転を図る際のコストは、保険会社のリスク引受に必要な保険料（ネット保険料）と、保険仲立人に支払う手数料に分けられる。顧客が後者を直接支払うことにより、その両者を個別に把握することができ、リスク移転コストの透明性が向上する。より

⁵ 顧客側は保険仲立人に対して受領した手数料の額の開示を求めることができる（保険業法第297条第1項）が、それはあくまで保険契約締結後に、保険会社が保険仲立人に支払った手数料を事後的に確認できるのみである。

⁶ ただし、このような事態を防止するため、保険業法第297条（前述の手数料の開示義務）および第299条（保険仲立人の誠実義務）が置かれているが、手数料については注5にある通り、顧客は事後的に確認できるのみである。

⁷ 2025年8月28日付監督指針の改正により、保険仲立人が顧客から直接手数料を受領することが可能になった。

⁸ 保険仲立人により新たなビジネスの機会がもたらされることや、保険引受に必要な情報等を保険仲立人が収集することを通じ、損害保険会社も保険仲立人のサービスを受益しているともいえるが、それらは、保険仲立人が顧客にサービスを提供する上で必然的に発生するものであり、損害保険会社はサービスの間接的な受益者に過ぎない。

⁹ 一方、顧客は、保険仲立人と手数料につき交渉する必要があることや、保険料の内訳としてではなく、個別に手数料の支払が発生するため、保険仲立人の選定により慎重な手続きが必要になる等の負担が生じる可能性がある。

具体的には、顧客には以下のメリットが生じる。

- a. ネット保険料の直接比較：複数の損害保険会社から保険料の提示を受ける場合、ネット保険料同士で比較することにより、より公平、正確な評価を行うことができる。
 - b. 手数料と保険仲立人によるサービスの関係：手数料は、顧客と保険仲立人が相対で決定するが、保険仲立人が提供するサービスの範囲・内容に基づきその額を協議することにより、双方にとって合理性、妥当性が高いものとする事ができる。
 - c. 保険仲立人の選択：複数の候補から、起用する保険仲立人を選択する際の客観的な指標が得られる。
- ② 手数料支払方法の多様化：手数料の支払につき、従来の保険料に対する一定割合とする方法（コミッション方式）の他、固定した金額とする方法（フィー方式）を選択¹⁰することができる。一般的に、フィー方式は顧客に以下のメリット¹¹があるとされている。
- a. 保険仲立人に支払う手数料が予め合意された固定金額となるため、手数料の額を事前に把握、確定することができる。
 - b. 保険仲立人に、高い保険料で契約を成立させ、より多くの手数料を得ようとする誘因がなくなり、上記 2. - 1 (4) ②が解消される。

2. -3 損害保険市場の健全性・競争性の確保

- (1) ネット保険料制度が広がり、保険仲立人が損害保険会社からより独立性を高めることは、損害保険市場の健全性、競争性を高めるためにも重要である。日本の損害保険市場は寡占状態にあり、大手 4 社が 80%を超えるマーケット・シェアを有している¹²。市場が寡占状態にあることの問題点は、2024 年提言書¹³にて論じているが、当面、大手社に対抗できるだけの力を持った新規市場参入者が登場する可能性は極めて低いことから、今後も寡占状態が続くことを所与として市場の健全性と競争性を確保していかなければならない。
- (2) そのために重要なのは、損害保険市場に、損害保険会社に対抗できる存在があり、市場に適度な緊張感が維持されることだと考える。2024 年提言書にては、損害保険市場において売手である損害保険会社と買手である顧客の力関係が拮抗していないことについても問題指摘を行っているが¹⁴、売手側による寡占が進んだ市場で、売手が買手に対して強い力を持つという構造は、市場での緊張感維持を難しくする。
- (3) 問題の改善に当たっては、顧客自身がリスク・マネジメントや損害保険につき十分な知識・知見をもち、損害保険会社に対抗できる存在になれば理想的ともいえるが、実際にそのような対応ができる企業は多くないと考えられる。従って、損害保険会社から独立して顧客サイドに立つ専門家による支援を得て、損害保険会社と対等に渡り合える体制を構築するのが、少なくとも短期的にはより現実的な選択肢となる。
- (4) 具体的な説明は、後記「4. 企業のリスク・マネジメント（リスク・ファイナンス）能力の向上について」の記載と重複するため割愛するが、保険仲立人は、「独立した専門家」に求められる条件の多くを満たしている。保険仲立人が顧客に広く利用され、損害保険市場において買手の立場に立って損害保険会社に対抗する存在になれば、損害保険市場に緊張感をもたらし、健全性や競争性を高めることができる。

2. -4 新たな手数料制度の普及に対する阻害要因

- (1) 上記の通り、手数料制度の変更は顧客に様々なメリットをもたらすが、他方、損害保険会社は、以下のような問題に直面することになるため、新たな手数料制度の導入をできる限り回避しようとしているのではないが、

¹⁰ 顧客が保険仲立人を起用するに当たり、対象となる保険契約を手配するに当たっての手数料を事前（保険契約が成立する前の段階）に、固定された金額で合意、決定すること。一方、コミッション方式の場合には、手数料は、顧客が支払う保険料の一定割合として計算されるため、事前に確定することができない。

¹¹ 保険料の額と保険仲立人の業務量は必ずしも比例的に相関しないため、保険料が高額な契約では、保険仲立人の手数料が保険料にリンクしないフィー方式を採用した方が合理的ではないかと言われている。

¹² 2027 年春に予定されている三井住友海上社とあいおいニッセイ同和社の合併が実現すれば、市場は 3 社により寡占される。

¹³ 2024 年提言書 p4 3. 制度疲労への対処①

¹⁴ 2024 年提言書 p6 4. 制度疲労への対処②

と考えられる。

- ① 自ら決定権を有していた領域(保険料および手数料の算定)の一部が失われ、市場における主導権が弱まる。
 - ② 現行の代理店手数料体系が、大きな影響を受ける可能性がある。
- (2) 上記(1)①について、現状では、損害保険会社は、顧客が支払う保険料の全ての要素(ネット保険料、手数料)について決定権を持っており、市場での主導権保持の源泉となっている。代理店手数料は、「代理店委託契約に基づき、損害保険会社と保険代理店との間の協議・合意により決定」¹⁵する、とされており、また、保険仲立人の手数料については、損害保険会社等からのみ受け取る場合であっても、誰がどのように決めるべきか、具体的な規定は定められていない(顧客、保険会社、保険仲立人の3者で合意の上決定することが想定されているものと思われる。)。しかしながら、実際には、損害保険会社が決めたものを代理店や保険仲立人に対して一方的に通知するのみであり、事実上損害保険会社の専権事項となっている。このような構造により、損害保険市場における流通機能(代理店および保険仲立人による活動)も含め、損害保険会社は市場全体に対する強い支配力を確保している¹⁶。
- (3) 今回の手数料制度変更は、保険仲立人が手数料を顧客から受け取る契約については、手数料の決定権が損害保険会社の専権事項ではなくなり、保険仲立人および顧客に移転すること(両者の関係を考えれば、より本来的な姿になること)を意味する。個々の契約ごとに見た場合、また、短期的には、この変更が損害保険会社に与える影響はさほど大きくない(損害保険会社が受け取るネット保険料が大きく影響を受けるわけではない)。しかしながら、市場全体の構造を見た場合、また、中長期的には、新たな制度は保険仲立人の保険会社からの独立性を高め、損害保険会社による市場に対する主導権を弱めることにつながるため、損害保険会社としては、対応に極めて消極的になっていると考えられる。
- (4) しかしながら、損害保険市場において、損害保険会社から独立した存在が力をつけることは、市場の健全性を高める上で必須であり、損害保険会社の姿勢に関わらず、積極的に推進されるべきことであろう。
- (5) 上記(1)②については、損害保険料に関するいわゆる一物二価¹⁷の問題と併せて考える必要がある。現在の実務では、損害保険会社は、保険仲立人や代理店から保険料の見積もりを求められた場合、営業保険料のみを提示する。この場合、例えば同一の契約を巡って複数の代理店、または、代理店と保険仲立人が競合した場合でも、損害保険会社は、全ての代理店や保険仲立人に対して同額の営業保険料を提示する。従って、競合している代理店や保険仲立人に対して適用される手数料率が異なる場合(実際には異なることが多い)、誰が契約を扱うかにより、損害保険会社が受け取る保険料(ネット保険料)には違いが生じる。
- (6) 保険料を提示する段階で自社が受け取るネット保険料を確定できないというのは、損害保険会社にとって合理的だとは考えにくい。しかし、ネット保険料を一定とした場合、加算される手数料の違いにより顧客に示される営業保険料が異なり一物二価が生じるとされるため、保険料の見積もりは、手数料の額に関わらず同一の営業保険料として提示するというのが、保険業法の解釈に基づく¹⁸損害保険会社の実務となっている。
- (7) ネット保険料は、営業保険料から代理店等の手数料を控除したものと見えて、簡単に計算できるように見えるが、上記(5)(6)が実務とされている結果、損害保険会社としては、何をもちてネット保険料とすべきか考え方をうまく整理できていない可能性が高い。具体的には、ある代理店に対して標準的な手数料以上の手数料(超過手数料)を支払うことになっている場合、その超過分の支払原資がどこにあるのかははっきりしないことが、より根本的な問題だと考えられる¹⁹。

¹⁵ 監督指針Ⅱ-4-2-14 代理店手数料の算出方法

¹⁶ このように市場が損害保険会社による一極構造になっていることが、市場の歪みを生み、様々な不祥事を発生させた原因の一つになったと考えられる。

¹⁷ 特定の契約の保険料について、取り扱おうとする代理店や保険仲立人によって異なる金額を提示することが、保険業法で禁じられている特別利益の提供に該当したり、保険料率算出の三原則に違反したりするとされている。

¹⁸ 保険業法等に一物二価を明示的に禁じている記載はないが、特定の契約について、代理店や保険仲立人によって異なる保険料が顧客に提示されることが、保険料率三原則への抵触し、保険料の不当な割引や特別利益の提供に該当する可能性がある(保険業法第300条違反に該当する)と解されている。

¹⁹ 逆に、標準手数料を下回る手数料しか支払われない代理店が契約を取り扱うことにより増加するネット保険料は、損害保険会社の利潤と社費のどちらに加算されるのか、はっきりしない。

- (8) 損害保険料の基本的な構成は資料1の通りだが、ある特定の契約について、営業保険料を一定としつつ、代理店に超過手数料を支払うためには、利潤または社費のいずれか、または双方を削減する必要がある²⁰。しかしながら、ほとんどの損害保険会社が利用していた取扱保険料の額を評価基準とした手数料体系の場合、損害保険会社は自らの利潤と社費のどちらを削って超過手数料を捻出しているのかははっきりしない。超過手数料の支払原資を明確にしないまま、手数料の額に関わらず営業保険料を一定にする、という対応は、保険料率三原則に従い一物二価を回避しているように見えるが、あくまで外見的な辻褄を合わせているだけではないかとも見える（むしろ、そのような対応が、保険料率三原則違反を引き起こしている可能性がある。）。
- (9) 損害保険会社は、手数料、利潤、社費の関係は、自社が引き受けたある保険種目の契約全体（ポートフォリオ）のなかで調整されるものであり、個々の契約の保険料に影響を与えるものではない、と説明するが、一物二価は、あくまで個別の契約に係る保険料の問題であり、後述の保険料率三原則の適用や保険業法第300条の規定も、個々の契約についての規定である。従って、手数料、利潤、社費の関係についても、個々の契約についての合理的な説明が必要である。
- (10) 一物二価への対応に関しては、監督指針の改定に関するパブリックコメント（2025年5月～6月実施、8月28日結果公表、以下「パブリックコメント」）でも複数質問が寄せられているが、金融庁（以下「FSA」）では、一物二価をどこで判断すべきかには直接答えておらず、「合理的な根拠や客観的な基準に基づかない割増引により保険料に差を設けることは、保険料率三原則（保険業法第5条第1項第4号）²¹に適合していない恐れや、特別利益の提供（保険業法第300条第1項第5号）に当たるおそれがある。」（パブリックコメントNo.412他）とのみ回答している。
- (11) しかし、FSAの回答をそのまま読む限り、少なくとも顧客から手数料を受け取ることを予定する保険仲立人が関与する契約の場合、ネット保険料の計算において保険料率三原則を維持し、特別利益の提供に当たらないよう対処することが求められると理解される。即ち、ある契約について、手数料を顧客から受け取ることを予定する保険仲立人と、従来通り手数料を損害保険会社から受け取る代理店が競合し、双方から保険料提示を求められた場合、損害保険会社は、保険料率三原則を遵守して計算されたネット保険料に基づき、それぞれに保険料（保険仲立人にはネット保険料、代理店には手数料を含んだ営業保険料）を提示する必要がある²²。
- (12) 上記(11)を実行するためには、上記(8)(9)で述べた問題を解消する必要がある、これは単に保険仲立人にネット保険料を提示するためではなく、現行の手数料体系における不透明さを解消することにもつながる。顧客保護の観点からも、早急に対応が必要であろう。

2.-5 当研究会の提言

- (1) 当研究会としては、新たな手数料制度が実効性をもって活用されるためには、以下の対応を早急に進めるべきだと考える。
- ① 損害保険会社がネット保険料を提示するに当たり解決すべき問題点をオープンにして、FSAによる指導の下、問題解消に向けての論議を早急に進めること
 - ② その上で、監督指針に以下の規定を設けること
 - a. 損害保険会社は、保険仲立人から求められた場合、真にやむを得ない理由がある場合を除き、ネット保険料の提示を拒否できない。
 - b. ネット保険料を計算、提示するに当たり、保険料率三原則を遵守する（ネット保険料に対して保険料率三原則を適用する。）。この場合、ネット保険料がどのように計算されるのかについて、基本的な考え方を示

²⁰ 純保険料は保険数理に基づき計算されたものであり、契約の取扱者が誰であるかにより影響をうけるべきものではない。

²¹ 保険業法第5条第1項第4号にて、保険料は保険数理に基づき①合理的、②妥当であることおよび③不当に差別的であってはならないことを定めている。

²² この場合、保険仲立人に提示されるネット保険料と、代理店に提示される営業保険料に含まれるネット保険料相当額は必ずしも同額になる必要はないと考える。募集チャネルの違いにより事業費に差が出ることもあるし、代理店の業務品質により、損害保険会社が負担する事業費が異なることも想定される。ただし、両者の差がなぜ生じるかについて、合理的な説明が求められるのは当然である。資料1の6.～8.を参照のこと。

し、代理店に対して提示される保険料との間でも、保険料率三原則が守られていることを明示する。

- c. 保険仲立人に対する手数料を、従来通り損害保険会社が支払う場合であっても、主として保険仲立人の業務能力や体制整備の水準等を考慮し、また、保険仲立人と協議を行った上で決定する。
- (2) 当研究会としては、今回の監督指針の改定による手数料制度の変更は、保険市場改革の大きな要素である保険仲立人の利用拡大に向けて大きな一歩だと評価している。新たな制度は、リスク移転コストの透明性向上や、手数料を固定された金額とするフィー方式を可能にするなど、顧客に対して様々なメリットをもたらし、適切かつ合理的な損害保険の手配に大きなプラスとなる。今後も損害保険料・リスク移転コストの上昇が予想される中、また、企業がリスク・マネジメント能力の向上を図るに当たっても、必要とされるコストの決定プロセスから、顧客から見たブラック・ボックス的要素は排除されるべきである。
- (3) 新たな手数料制度が広く使われ、保険仲立人の損害保険会社からの独立性が高まることにより、損害保険市場において、保険仲立人が損害保険会社に対抗し得る存在である、という立場がより鮮明になる。その結果、市場が寡占状態にあることの弊害が軽減され、市場における緊張感の維持、健全性、競争性の確保につながる。
- (4) 保険仲立人の利用が拡大していくためには、保険仲立人自身が営業努力を行うことは当然だが、損害保険会社がネット保険料を容易に提示しない状況では、2-1(4)で指摘した問題が保険仲立人の営業努力を阻害、妨害する要因（保険仲立人の利用拡大を阻害、妨害する要因）として残り続けることになる。上記(3)を早期に実現するためにも、新たな手数料制度の活用は促進されるべきである。
- (5) 損害保険会社がネット保険料の提示を適正に行うためには、現行の代理店手数料制度がもつ歪みが是正されることが必要であり、超過手数料を支払うに当たっては、きちんとその支払原資を明確にすることが求められる。現在、多くの損害保険会社が手数料体系を、業務品質に対する評価を中心にしたものに切り替えつつあり、代理店手数料の歪みを是正するためには有効だと考えるが、ネット保険料における一物二価を回避するため、さらにもう一步踏み込み、超過手数料の支払とその支払原資の関係をきちんと説明できる内容にすることを求めるべきだと考える。
- (6) FSA が主催した「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」（以下「有識者会議」）における論議内容をまとめた報告書（2024 年 6 月発表。以下「有識者会議報告書」）では、損害保険市場の現状について「業界全体²³に広がっている商慣行、及びそのような慣行が作り出してきた市場環境がこれら不適切事案の大きな原因である」と指摘し、さらに「個社による対応のみでは不十分である」と述べている²⁴。しかしながら、現時点では手数料の取扱いについて、監督指針の記載変更以上の対応がなされておらず、具体的な対応は、結果的に「個社による対応」に任されているため、新たな手数料制度は形骸化の危機に晒されている。
- (7) 新たな手数料制度への対応についてパブリックコメントでは、「損害保険会社は、速やかに態勢整備に取り組む必要があると考えます。」（パブリックコメント No. 386 に対する FSA 回答）と指摘しているが、一方、損害保険会社がネット保険料の提示を拒むことにつき特段の規定を設けていない。また、「保険仲立人が媒介手数料の全部または一部を顧客に請求する保険契約の引受けの可否については、コスト等²⁵を考慮して、最終的には損害保険会社の判断で決定されるものと考えます。」（パブリックコメント No. 426 に対する FSA の回答）との記載もあり、保険仲立人が手数料を顧客に請求する契約については、損害保険会社側の判断で引き受けを拒絶することが容認されている。しかしながら、当研究会としては、FSA によるこの回答が損害保険会社に対して、ネット保険料を提示しないことについて免罪符を与えるのではないかと強く危惧している。損害保険会社がネット保険料の開示を拒否できるのは、損害保険会社にとって真にやむを得ない理由がある場合のみとすべきである。
- (8) 当研究会としては、新たな手数料制度が本当に実効性をもって活用されるためには、さらなる対応、「個社ごと」を超えた対応が必要だと考える。保険仲立人の手数料については、パブリックコメントでも実に多くの

²³ ここでは、「業界」という言葉が使われており、損害保険会社側の問題として捉えられているようだが、問題の一端は、保険を購入する企業の側にもあると考えれば、「市場全体に広がっている商慣行」というべきかもしれない。

²⁴ 有識者会議報告書 p4

²⁵ ここでいう「コスト」が何をさしているのかは、はっきりしていない。これがシステム開発によるコストだとすると、契約単位の引受の可否ではなく、保険会社に対して、ネット保険料ベースでの引き受けを全面的に拒否することを容認するようにも受け取れる。

質問、意見が寄せられており、損害保険市場関係者の関心の高さがうかがえる。新たな制度の定着に向け、FSAには、各損害保険会社の対応状況を調査、評価した上で、(1)～(4)に記載した内容を含むより積極的な対応を望むところである。

3. 企業内代理店の売却について

【問題認識】

- a. 昨今、企業内代理店が外部に売却される事例が増加している。
- b. 個々の売却条件は開示されていないが、多くのケースで売却した企業は、当該代理店に対し一定期間（5年～7年）自社の契約を独占的に取り扱わせることを約し、代わりに「のれん代」を受け取っている。
- c. そのような取引は、損害保険契約の現状維持や固定化をもたらし、売却した企業（親企業）のリスク・マネジメント能力の高度化を妨げる可能性がある。

【提言】

企業内代理店を外部に売却するに当たり、リスク・マネジメント能力の高度化を妨げる可能性があることにつき、なんらかの形で注意喚起を行うべきである。また、「のれん代」の支払についての合法性についても、改めて検討が必要ではないか。

3.-1 問題認識

- (1) ここ数年、多くの企業により企業内代理店の外部への売却が行われている。売却の理由は、基本的には売却される代理店を保有している企業（親企業）の事業戦略や組織戦略等によるものとされているが、売却により親企業のリスク・マネジメント能力がどのような影響を受けるか、という論点は、あまり顧みられていないように思われる。
- (2) 昨今の日本企業のリスク・マネジメントに関する論議の中では、企業内代理店の存在については、以下のよう論点から、その存在に否定的な意見が強い²⁶。
 - ① 企業内代理店の立場が、損害保険会社と親企業との間で不明確であり、利益相反が発生する。
 - ② 企業内代理店は、親企業の保険契約を独占する立場にあり、他の代理店や保険仲立人の参入を許さないことが多いため、代理店としての専門性や実務能力のレベルを向上させようとする動機が乏しい。また、企業の保険プログラムの効率化・合理化、保険料の見直し、リスク・マネジメントの高度化を阻害している。
- (3) 昨今行われている企業内代理店の売却に当たっては、一般的に以下のような条件が含まれる²⁷。
 - ① 売却元の親企業は、売却後数年間（5年～7年間程度）、自社の契約を当該代理店に独占的に扱わせる。
 - ② 売却後も、当該代理店従業員の雇用、待遇を維持する。
 - ③ 売却代金には、一定の「のれん代」²⁸を上乗せする。
- (4) 企業内代理店の外部への売却により、上記(2)①は形式的には解消されるが、(2)②については、売却後数年間、自社の契約を当該代理店に独占的に扱わせることにより、一定期間とはいえ、そのまま温存される。代理店の売却先である大手保険仲立人や大型代理店は、自社が持つ知識や技術力を活用して、より高度なサービスの提供を行うことを代理店買収の目的・効果として掲げているが、他の代理店等との競争に晒されることなく、代理店の雇用を維持し、のれん代を含めた投資金額の回収を行おうとするため、顧客（元の親企業）の損害保険プログラムの効率化や合理化を通じた保険料の削減、損害保険以外のリスク・ファイナンス手段の提案等にどこまで積極的に取り組もうとするかは、未知数である。
- (5) 企業としては、代理店を売却するに当たっては、売却後、自社のリスク・マネジメントや損害保険プログラムの構築をどのように行うか、具体的な対応策を考えておかなければならない。自社の子会社として身内だった代理店が外部の存在になることにより、保険手配を代理店に「丸投げ」してしまうことが、従来にも増して許されなくなる。企業は、売却後の代理店を、自社の財務状況やリスク・マネジメント方針に従い、きちんと使いこなす体制を社内に確保する必要がある。

²⁶ 「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」や金融審議会の「損害保険業等に関する制度等ワーキング・グループ」において、企業内代理店に関する様々な問題点が指摘されている。

²⁷ M&Aに関する条件は非公開が原則であるため、正確にどのような条件で代理店の譲渡が行われたのかは把握できないが、ここで述べた三条件は、企業内代理店の売却に当たって、買手と売手の双方の合理性を満たす「必要条件」になっていると考えられる。

²⁸ 企業を買収する際に支払った金額と、買収される企業の純資産（持っている財産の価値）との差額

(6) 代理店の売却に当たり企業に支払われる「のれん代」が、実質的に将来支払われる保険料の割引となり、保険契約者に対する特別利益の提供（保険業法第 300 条への抵触）に該当する可能性がある²⁹。

3.-2 企業内代理店の外部への売却の動き

- (1) 昨年来、実施された企業内代理店の外部への売却（会社そのものの売却または保険事業の譲渡）の代表的な事例は資料 6 の通りで、日本を代表する大企業が、次々と売却を行っている。
- (2) 売却の背景、理由は、主として各社の事業戦略や組織戦略によるものとされているが、加えて、企業向け保険分野でのカルテル問題以降、「企業内代理店と損保会社のもたれ合い」に対する厳しい目が注がれていることへの対応として、公正な競争環境を確保するため、保険手配の透明性を高める目的で外部への切り離しが進んでいるものと考えられる³⁰。
- (3) 企業内代理店の買手になっているのは、ほとんどの場合、外資系の大手保険仲立人（ブローカー）グループか、国内の大型代理店であり、それらにとって企業内代理店の買収は、極めて魅力的な業容拡大の機会である。売却した企業が毎年支払う保険料³¹は、億円単位となることが多く³²、代理店が受け取る手数料も数千万円レベルになる³³。全体としては大きな成長が期待できないと言われる日本の損害保険市場において、通常の営業活動を通じてこのような規模で増収を図るのは極めて困難であり、資本金のある仲立人・代理店は、今後とも企業内代理店の買収を図っていくものと予想される。

3.-3 当研究会の提言

- (1) 上記 3.-1 (4) および (5) で述べた通り、企業内代理店の売却により、企業のリスク・マネジメントの高度化への取組が阻害される可能性がある。当研究会としては、代理店の売却を予定する企業がそのような可能性を排除すべく、売却条件や自社内の体制構築を十分検討し、売却の是非を判断する環境を作り出すことを提言する。また、代理店の売却が企業のリスク・マネジメント能力の高度化に対してどのような影響があったのかを調査し、何らかの問題が把握された場合には、その対策として監督指針等を通じた規制の導入を検討することを、併せて提言する。
- (2) より具体的には、以下の点について、企業は事前に十分な検討を行うべきである。
 - ① 現時点（代理店の売却前）において、自社のリスク・マネジメントおよび損害保険プログラムの構築・運営は、どのようなプロセス、判断に基づき行われているか。
 - ② 上記プロセス、判断に改善すべき問題はるか。自社のリスク・マネジメントの高度化や損害保険プログラムの効率化に向けての課題は何か。
 - ③ 代理店の売却は、上記②の改善につながるか。売却の結果新たに発生する問題はないか。
 - ④ 改善されない、あるいは新たに発生が予想される問題がある場合、社内の体制整備・構築を含め、どのような対策を講じるべきか。
 - ⑤ 代理店の売却条件に、上記④の実行を妨げる内容が含まれていないか。例えば、対策を講じるに当たり、自

²⁹ 2025(令和 7)年 3 月 3 日 青山学院大学 山下典孝教授 意見書

³⁰ 加えて、今後より厳格化することが見込まれる特定契約比率規制（「特定の親会社グループの保険が、全体の 50%を超えてはならない」という規制）への対応を迫られることも挙げられる。

³¹ 保険料には、企業が自らのために契約する火災保険や賠償責任保険等の保険料と、従業員を対象とした団体保険や従業員個人が加入する保険（損害保険と生命保険の双方）の保険料等が含まれる。また、多くの場合、企業の傘下にある子会社群や、下請け・協力会社の契約から発生する保険料も含まれる。

³² 資料 6 に記載した代理店の譲渡事例にある企業は、いずれも数千億以上の有形固定資産を有しており、それらに対する火災保険料を仮に 0.07%（損害保険料率算定機構 2024：工場物件の平均火災料率）とすれば、火災保険の保険料だけで億円単位となる。さらに、代理店手数料率を 10%とすれば、火災保険から発生する手数料は千万円単位となる。実際には、固定資産（建物等）に対する火災保険に加え、棚卸資産に対する火災保険料や、賠償責任保険の保険料が加わるため、保険料、代理店手数料とも、さらに大きな数字になる。

³³ 当研究会の提言書起草担当者（損害保険会社の商品担当者および保険仲立人として合計 45 年以上の経験を有する）の知見に基づく推定値である。

社に対するアドバイザーとして外部の専門家を起用することが妨げられていないか。

- (3) 企業内代理店の売却は、基本的には民間同士の取引であり、また、売却が親企業の事業戦略や組織戦略によって行われるものだとなれば、何らかの規制をかけることには慎重にならざるを得ない。しかしながら、今後、日本企業のリスク・マネジメント能力の高度化に関する論議を行う上で、企業内代理店の売却がどのような影響を与えるかは、一つの論点として認識されるべきであり、企業が企業内代理店の売却を行おうとする際に十分な検討を行うよう、広く認識してもらう必要がある。
- (4) 企業内代理店の売却については、代理店の売却が企業のリスク・マネジメント能力についてどのようなインパクトを与えたのかについては、実態を把握しておく必要があると考える。代理店売却を行った企業に対するヒアリング調査を行い、何らかの問題が把握された場合には、売却の条件等に関し、監督指針等³⁴を通じた規制を導入することを検討すべきである。
- (5) 代理店売却に当たり、代理店を買い取る側が代理店や保険仲立人である場合、それら買手が、損害保険市場における公正、公平な競争環境を阻害する条件付けを行うことを防ぐため、一定のガイドラインなどを設けることを考える必要がある。具体的には、代理店売却後旧親企業の契約を独占できる期間や対象となる契約の範囲につき、何らかの制限を設けることを検討すべきである。また、企業に対して支払われる「のれん代」については、その算定方法や金額によっては、企業が将来にわたって支払う保険料の割引の先取りに該当し、保険業法第 300 条に抵触すると見ることもできる。のれん代の位置付けや算定方法等についても、何らかの基準やガイドライン的なものが必要ではないかと考える。

³⁴ 代理店の売手は一般の企業であり、保険業法や監督指針の枠外にあるが、買手は保険仲立人や代理店が想定されることから、売却条件の設定に当たり、何らかの規制を適用することは可能だと考える。

4. 企業のリスク・マネジメント（リスク・ファイナンス）能力の向上について

【問題認識】

- a. 損害保険市場における様々な問題の発覚を発端として、日本企業のリスク・マネジメント能力、中でもその中心的な要素であるリスク・ファイナンスのあり方についての問題指摘が、各所で行われている。
- b. 加えて、企業を取り巻くリスク環境は、自然災害の激甚化や新たなリスクの出現（パンデミック、サイバー攻撃等）により確実に悪化しており、リスク・ファイナンスの重要性は、従来にも増して高まっている。
- c. 損害保険は、リスク・ファイナンスの主要な手段だが、損害保険市場の寡占化が進んでいることもあり、市場としてのリスク吸収能力の増加は限定的なものに留まっている。このため、損害保険にのみ頼ったリスク・ファイナンス・プログラムの構築には限界がある。また、企業を取り巻くリスクには損害保険では対処できないものもある。

【提言】

企業が、合理的、効率的なリスク・ファイナンス・プログラムを構築するためには、損害保険にのみ頼ることなく、自身によるリスク保有を含め、より広範な手段の検討が必要だと考える。そのためには、損害保険以外の業態による商品、サービスの提供が求められ、特に銀行等の金融機関の参入を積極的に呼びかけるべきである。

4. -1 問題認識

- (1) ここ数年、日本の損害保険市場における不祥事が次々と発覚したが、それを契機に、日本企業のリスク・マネジメント能力が不十分であることについて、様々な場面で論議されることとなった。一般的に、リスク・マネジメントは、リスク・コントロールとリスク・ファイナンスにより構成されると説明される³⁵が、問題の発端が損害保険であったこともあり、昨今の論議はリスク・ファイナンスと損害保険のあり方を中心に行われている³⁶。
- (2) リスク・ファイナンスは、企業に非常事態が発生した際のバランスシートの保護、キャッシュ・フローの確保、さらには事業継続計画（BCP）を実行するための資金確保を目的として計画、実行される。近年の自然災害の激甚化や、パンデミックやサイバー攻撃などの新たなリスクの出現により、リスク・ファイナンスの重要性は従来以上に高まっており、合理的、効率的、あるいは戦略的なリスク・ファイナンス・プログラムの構築は、多くの日本企業にとって急務となっている。資料3は、企業を取り巻くリスクを分類して表示したもののだが、特に純粋リスク要因について、それらが具現化した場合の損害の程度と企業経営に与えるインパクト等を分析した上で、どのようなリスク・ファイナンス・プログラムを構築するかにつき適切な経営判断が求められる³⁷。
- (3) 従来、企業のリスク・ファイナンスは、ほぼ損害保険の手配を通じて行われてきた。銀行からコミットメント・ラインの提供を受けたり、当座貸し越し枠を確保³⁸したりしている企業は多いが、それらを損害保険と合わせてリスク・ファイナンス・プログラムとして意識し、運営しているケースは極めて少ない。また、損害保険の手配にしても、上記(2)で述べた分析、判断に基づき必要な保険を必要なだけ手配している例は少なく、前年の契約に微修正を加えただけで、担当部署の判断により契約の更改を続けている企業が大半である。
- (4) 今後、企業がリスク・ファイナンス・プログラムを構築するに当たっては、個々のリスクについて保有するのか、外部に移転するのかを判断し、そのいずれを選択するにしても、それぞれどのような形、手段を利用して行うのが最善なのかを、経営レベルで検討し判断する必要がある。
- (5) ただし、後述の通り、多くの企業にとって、そのような対応を単独で行うのは困難であり、外部の専門家を

³⁵ リスク・マネジメントとリスク・ファイナンスの関係や、それぞれの具体的な手法については、資料2を参照

³⁶ 4.-3 (1)および脚注43でも触れているが、日本企業のリスク・コントロールに関する水準は決して低レベルにあるわけではなく、論議の中心をリスク・ファイナンスに置くことは、適切なアプローチだと考える。

³⁷ 資料2に示した通り、リスクに対するリスク・ファイナンスとしての対処は、保有と外部移転に大別される。企業の経営者は、各リスクについて、それらの対処方法を比較、検討し、自社にとって最適と考えられる手段を選択することが必要とされる。

³⁸ 後述の通り、銀行により提供されるそれらの商品は、リスク・ファイナンスの手段として必ずしも完全ではないが、状況次第では、有効性が高い。

起用して支援、助言を受けるのが現実的な対応であろう。具体的には、保険仲立人の起用が適切なリスク・ファイナンス・プログラムの構築を効率的に行う上で、有効な選択だと考えられる。

4.-2 リスク・ファイナンス・プログラムの構築に当たっての論点

- (1) 前述の通り、企業がリスク・ファイナンス・プログラムを構築する目的は、大規模な非常事態が発生した場合におけるバランスシートの保護、事業運営に必要なキャッシュ・フローの維持、さらには事業継続計画（BCP）を実行するための資金確保にある。
- (2) リスク・ファイナンス・プログラムを構成するための主要な手段（リスクの外部移転手段）としては、従来から損害保険が利用されており、今後もその位置付けは変わらないと考えられる。しかしながら、主として以下の理由により、損害保険だけでリスク・ファイナンス・プログラムを構築することは難しく、他の金融的な手段との組み合わせを含めてプログラムの構築を検討する必要がある。
 - ① 損害保険では対処できないリスクがあること（資料 3 に企業を取り巻くリスクにどのようなものがあるか示しているが、一般的にリスク・ファイナンスの対象として考えられる純粹リスク要因の中でも、例えば社会インフラに係るリスクについては、損害保険ではカバーするのが難しい。）
 - ② 損害保険会社の引受能力に限界があり、企業が必要とする保険手配を十分に行えないリスク（プロテクション・ギャップ）があること³⁹（例えば、地震や風水災等の自然災害に関しては、損害保険会社の引受能力に限界があり、企業のニーズを完全に満たすことは困難だと考えられる。）
 - ③ 一般的に、損害保険の場合、事故が発生してから保険金が支払われるまで一定の期間が必要であること（保険金支払まで数カ月、場合によっては 1 年以上必要となる場合が多く、事故発生直後から必要となる資金には充当できない可能性が高い。）
 - ④ 外部に移転せず保有するリスクについても、リスク・ファイナンスの対象として考える必要があること
- (3) 企業が、リスク・ファイナンス・プログラムを構築するに当たり、損害保険以外にどのような手段を利用できるかは、企業の規模や業務形態に大きく左右されるが、一般的にはコミットメント・ライン（特定融資枠契約）や、当座貸越が考えられる。それらは、財務制限条項による制約等から、企業に大規模な損害が発生した際に、融資が確実に実行されるとは限らず、リスク・ファイナンスの手段としては必ずしも完全なものではない。しかし、どのような場合にそれらが利用できるのかを予め把握した上でリスク・ファイナンス・プログラムに組み込むことにより、より有効なプログラムを構築することができる。
- (4) また、現在では一部の大企業に限られるが、リスクの外部移転を行う手段として、大規模災害債券（Catastrophe Bond = CAT ボンド）⁴⁰の発行が考えられる。損害保険市場は、CAT ボンドの取引が行われている国際的な資本市場のごく一部に過ぎず、資本市場のリスク吸収能力は、損害保険市場よりはるかに大きい。現状では、資本市場で取引されている日本関連のリスク（地震や台風関連のリスク）はまだ少量に留まっており、今後、日本の大規模な自然災害リスクを移転する先としては、有力な選択肢であろう⁴¹。
- (5) 上記(3)(4)とも、検討を具体的に進め、実現に結び付けるためには、銀行や証券会社の関与が必要であることから、今後のリスク・ファイナンスの論議においては、それらの業態にも参加を求めることは極めて重要だと考える。
- (6) さらに、キャプティブ保険会社⁴²の利用も、欧米の企業が幅広く利用しているにもかかわらず、日本企業による利用が限定的な水準に留まっているリスク・ファイナンスの手段である。キャプティブ保険会社は、主と

³⁹ プロテクション・ギャップへの対策としては、海外直接付保が有効な手段になり得る。2026 年 6 月 1 日より、海外直接付保に保険仲立人が関与できる範囲が大幅に広がり、顧客にとってより利用しやすい制度になった。今後、海外直接付保についての許可を得るための条件、基準等が明確に示されれば、制度としてさらに利用しやすいものになると思われ、当局による対応が望まれる。

⁴⁰ CAT ボンドの基本的な仕組みは、資料 5 参照

⁴¹ CAT ボンドの発行コストは少なくとも 1 億円は必要であり、発行規模が数百億円にならないとコスト倒れに終わると言われている。この問題を解決するため、証券化やストラクチャード・ファイナンスの技術を応用して CAT ボンドの発行を小口化する仕組みを作り、多くの企業に CAT ボンドの発行を可能にすることも検討すべきであろう。

⁴² キャプティブ保険会社の仕組みについては、資料 4 参照

して企業がリスク保有を合理的に行うための手段として利用されるが、企業が国際的な再保険市場を直接利用するための手段としても活用することができ、大規模な自然災害への対処手段としても活用することができる。

(7) 多くの日本企業は、従来リスク・ファイナンスという概念に触れる機会がなく、必ずしも明確な目的意識を持たずに損害保険の手配、更改を行ってきている。そのような企業にとって、リスク・ファイナンス・プログラムの構築は難易度の高い取組であり、全てを自社で行おうとするには、多大な時間とコストを必要とする。従って、少なくとも短期的には、外部の専門家の支援、助言を受けながらプログラムの構築を図るのが現実的な選択肢であろう。

(8) 外部の専門家を起用するに当たっては、リスクやリスク・ファイナンスの手法に精通している者を選ぶ必要がある。具体的には、主として以下について十分な知識、知見を有していることが求められる。

- ① 企業を取り巻くリスクについての分析と対処方法についてのコンサルティング
- ② リスク・ファイナンス・プログラムの構築、運営
- ③ リスク・ファイナンスの主要な手段である損害保険商品やその市場
- ④ CAT ボンドやキャプティブ保険会社の利用
- ⑤ リスク・ファイナンスに利用できるその他の金融商品やその市場

(9) 上記を全て高いレベルで満たす専門家として、欧米では保険仲立人が一般的に利用されている。もちろん、全ての保険仲立人が条件を満たしているわけではないが、主として以下の理由により、我が国においても業態的に最もふさわしいのは、現状では保険仲立人だと考えられる。

- ① 前述の通り、リスク・ファイナンス・プログラムの主要な手段は損害保険であり、保険仲立人は、損害保険商品・市場に関する高度な専門知識を有していること
- ② 保険仲立人は、顧客である企業との契約に基づき、顧客に対してリスクへの対処につき幅広い支援や助言を提供するのが本業であること（保険商品の販売業者というより、リスク関連のコンサルタントとしての性格が強い。）
- ③ 上記とも重複するが、そもそも、保険仲立人は、保険会社から独立した存在であり、金融商品の利用やリスクの保有の仕方につき、損害保険手配以外の領域も含め、支援や助言を公平な立場で提供することができること

4.-3 当研究会の提言

(1) 日本の企業のリスク・マネジメント能力が低い、という指摘に基づき、様々な論議が行われているが、基本は、損害保険を中心としたリスク・ファイナンスについてであり、リスク・コントロールについては、別の論議が必要である⁴³。

(2) リスク・ファイナンス・プログラムは、損害保険を中心として構成されるものではあるが、単なる損害保険の手配に留めることなく、企業のファイナンスの一環として、経営レベルの課題であることを企業に認識してもらう必要がある。現在、リスク・マネジメントに関する指針として ISO31000/JISQ31000 が定められているが、別途、リスク・ファイナンスに関する指針やガイドラインを制定、公表することが望まれる。

(3) また、企業がリスク・ファイナンス・プログラムを構築するに当たって利用できる対策や手法についての選択肢を増やすことが必要だが、そのためには、損害保険業界はもちろん、損害保険以外の業界からも、企業のリスク・ファイナンスに資する商品やサービスの開発、提供を求めることが重要である。最近、FSA と経産省が開催した「企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会」⁴⁴においては、ヒアリング先を除くと参加者が保険業界中心となっているが、今後、新たな機会を設けて、銀行や証券会社等を含めて企業のリスク・ファ

⁴³ 日本企業のリスク・コントロールの水準は決して低くない、との指摘もある。例えば、様々な統計によって、日本における火災の発生確率は、欧米諸国と比較して非常に低いことが報告されている。ただし、日本企業の場合、リスク・コントロールが現場での工夫や対処によって行われており、結果としてうまくいっているものの、企業の経営方針として高度化が図られているわけではないことも多い。

⁴⁴ 経済産業省経済産業政策局産業資金課と金融庁監督局保険課を事務局とし、2025年12月から2026年3月にかけて3回実施。2026年4月17日付で報告書が作成されている。

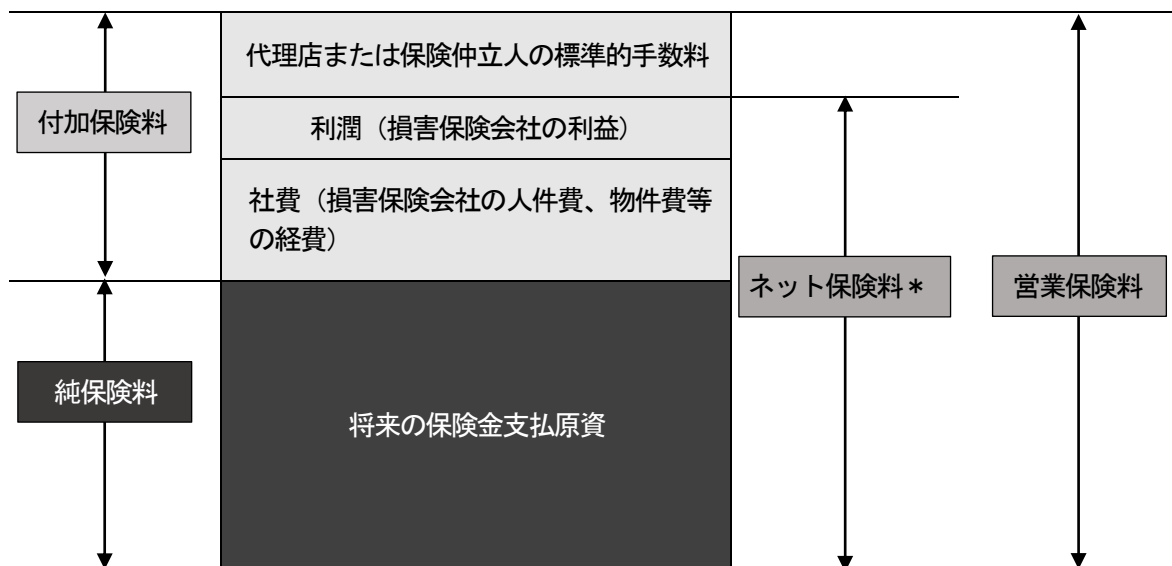
イナンスに関する論議を行う場を設けるべきだ考える⁴⁵。

- (4) 企業がリスク・ファイナンス・プログラムの構築を行うに当たっては、少なくとも短期的には、外部の専門家を起用して支援を得るのが現実的である。その際、保険仲立人を起用するのが有力な選択肢となるが、保険仲立人の立場を明確にするためには、保険仲立人が受け取る報酬は、保険契約の媒介に関わる部分を含め、全て顧客から受領することが当然であり、顧客にとっても分かりやすい。このため、本提言書2.「保険仲立人の手数料の取扱いについて」で述べた内容の早期実現が必要となる。

⁴⁵ かつて経済産業省では、「リスク・ファイナンス研究会」と呼ばれる場を設けて、リスク・ファイナンスに関する包括的な研究を行っている。同研究会が発表した報告書（2006/平成18年発表）を見ると、参加者として、損害保険関係者以外にも、一般企業や証券会社から多数の委員が選出されている。

資料1 損害保険料の基本構造 / JEIB ジャパン(株)作成資料

1. 損害保険料の基本的な構造は下図の通りであり、この構造はほぼすべての保険商品に共通している。
2. 保険商品がFSAによる認可を受ける際、認可対象となるのは原則として純保険料部分のみであり、付加保険料に含まれる各項目は、損害保険会社が商品ごとに社内規定に基づき、決定するとされている。ただし、付加保険料についても、「合理性」「妥当性」「非差別性」（保険料率三原則）を遵守することが求められる。



* 営業保険料、付加保険料および純保険料と異なり、ネット保険料という言葉は専門用語としてまたは法的な用語として確立したものではなく、本論で便宜的に使用している呼称である。

3. 営業保険料に対する各項目の構成比は、保険会社、保険商品によって異なり、また具体的な数値は非公表であるため、正確な数値を把握することはできないが、以下がおおよその目安になる⁴⁶。
 - (1) 純保険料：60%
 - (2) 付加保険料：40%（社費：20%、利潤：5%、代理店・保険仲立人に対する標準的手数料：15%）
4. 損害保険会社による現行の実務では、代理店・保険仲立人の手数料の額に関わらず、営業保険料を一定の額として算出するが、手数料は代理店・保険仲立人によって異なるため、ある特定の契約について、誰が取り扱うかによって、損害保険会社が実際に手にする保険料（ネット保険料）は異なる。
5. 純保険料は、損害保険会社が引き受けようとするリスクに対して保険数理に基づき（契約を取り扱うのが誰かに関わらず）計算されるため、手数料の差を吸収するのは、利潤か社費のいずれかになる。
6. 損害保険会社各社とも、取り扱う保険料の額に大きく依存した手数料ポイント制度に対する批判を受け、業務品質をより重視する仕組みに転換しようとしている。従来のポイント制度の場合、代理店に対してより高い手数料（超過手数料）を支払う原資がなんであるのか（取扱保険料の多寡が、利潤と社費のどちらに影響するのか）があいまいだが、業務品質を基準に、自走力が高く営業活動において損害保険会社の支援をあまり必要としない代理店を高く評価する（超過手数料を支払う）制度の場合には、社費が超過手数料の主たる支払原資になるものと考えられる。
7. また、社費については、契約が代理店経由でもたらされたのか、保険仲立人経由でもたらされたのかにより違いが発生する。損害保険会社は、代理店の管理、指導、支援のために、システム開発を含め、多大な費用を負担しており、それらの費用が社費に含まれている。一方、保険仲立人は、損害保険会社から独立した存在であり、営業活動において損害保険会社の関与は、代理店に比べてはるかに少ない。このため、保険仲立人経由でもたらされた契約について発生する社費は、代理店経由の場合に比べて少ないと考えられる。

⁴⁶ 当研究会の本提言書起草担当者（損害保険会社の商品担当者として20年以上の経験を有する）の知見による推定値

8. 損害保険会社としては、従来、利潤や社費については引き受けた契約のポートフォリオを対象に計算、判断しており、個々の契約ごとに取り扱いを変えることはしていないと説明している。しかし、今後、保険仲立人経由の契約が増えることや、保険料の透明性についての論議が進むことが予想される中、損害保険料の構造を、顧客の納得が得られる合理的な説明が可能なものにしていくことが求められる。

資料2 リスク・マネジメントの基本構造 / JEIB ジャパン(株)作成資料

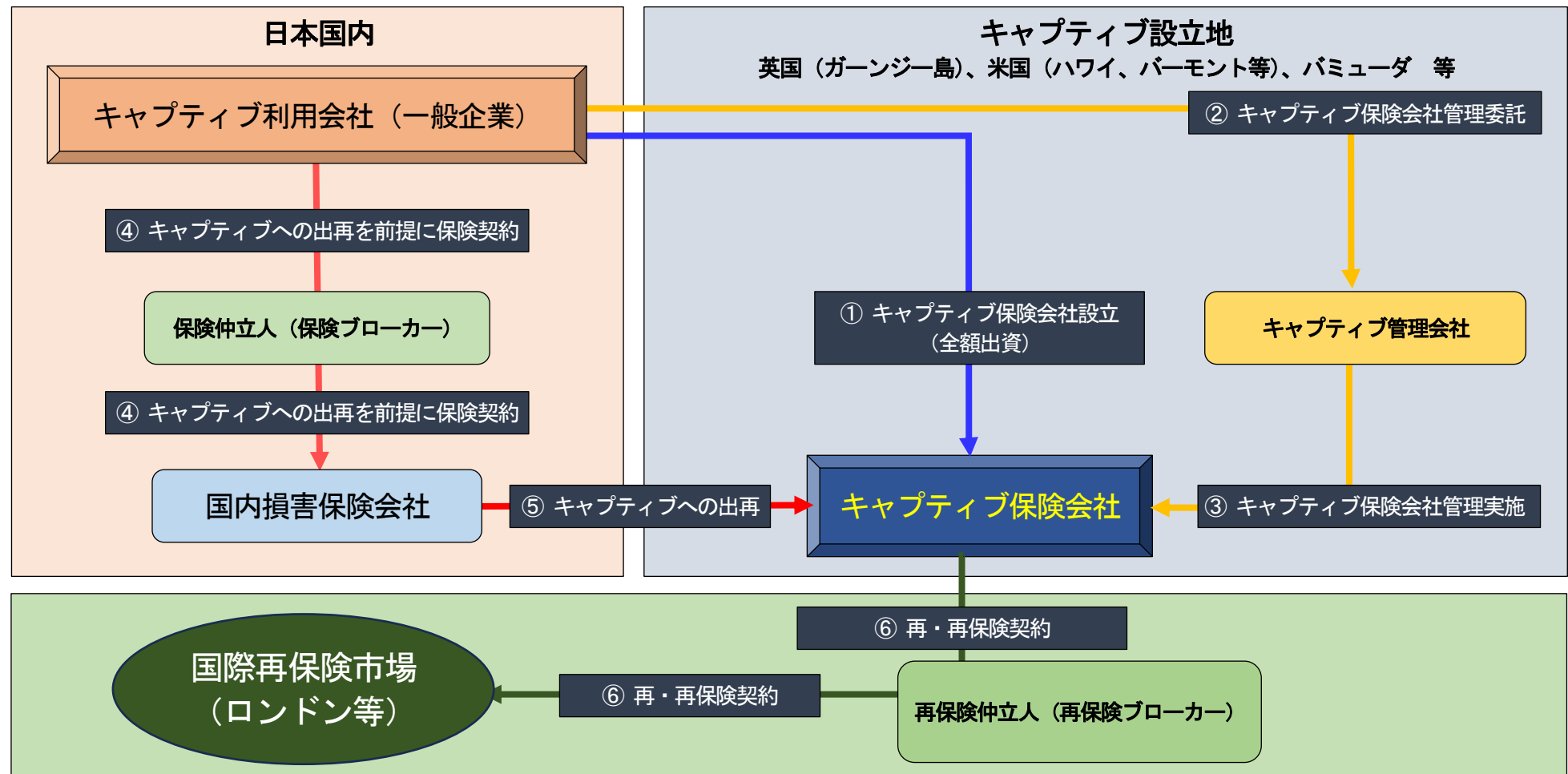


* 一般的に、BCP はリスク・コントロールの一部に位置づけられることが多いが、本論では、リスク・コントロールとリスク・ファイナンスを結び付けるものとしている。リスクによってはBCP が策定できないものがあるかもしれず、その場合にはリスク・コントロールに立ち戻って検討する必要があることと、BCP を実際に稼働させるためには、リスク・ファイナンスにより裏打ちされた資金計画が必要とされるためである。

資料3 企業を取り巻くリスクの分類 / JEIB ジャパン(株)作成資料

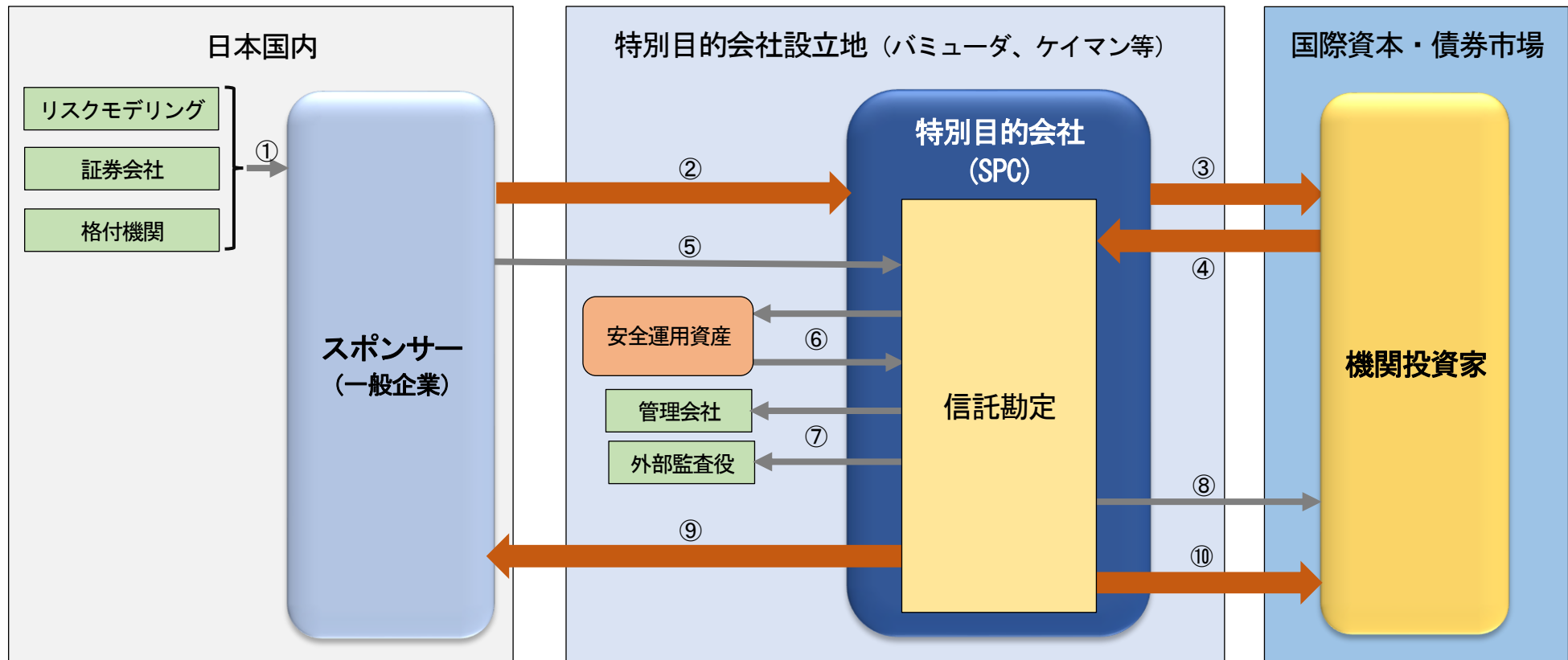
投機的リスク（ビジネス・リスク）要因				純粹リスク要因			
経営リスク		財務リスク		ハザード・リスク		オペレーショナル・リスク	
経営戦略	事業戦略	資金調達	総資産	自然災害	大地震、噴火、津波	製品・サービス	製品の瑕疵(小規模、軽微)
	ブランド力		負債額・負債比率		風水災、洪水、土砂崩れ		製造物責任(設計ミス)
	R&D、新商品開発、新規事業展開		自己資本額・比率		落雷		製造物責任(製造ミス)
	大型設備投資		金利水準		大雪		製造物責任(指示・警告ミス)
	M&A		資金調達先		天候不順(気温、降水量)		社内業務品質低下
マーケティング	事業継承、後継者	資金繰り	担保余力	事故・故障 (IT/システム以外)	パンデミック(感染症)	法務・コンプライアンス	外部委託業者の能力不足
	市場ニーズ動向		仕入の支払条件		火災、爆発		適用法令違反
	商品の魅力・訴求力		売掛金支払条件		交通事故(対人・対物、自車)		社内の業務手順(違反、不適切)
	商品価格		支払時期		設備・機械の故障、損傷		(他人の)知的財産権の侵害
	販売チャネル		流動性資産		商品、在庫品の盗難		個人・機密情報の漏洩
人事	競合者(既存・新規)動向	与信	手元資金	IT/システム障害	テロ	環境	社員の不正行為
	広告・宣伝		つなぎ資金		建物、施設の欠陥		反社会的勢力との関係
	組織構成		与信額(個別、全体)		ハードウェアの故障、損傷		環境規制違反
	社員規模		取引先信用度		ソフトウェアの不具合		危険物の不適切管理、
	採用		与信管理方針		システム関連作業ミス		危険物の漏出、流出
政治	定着率	価格(費用)変動	与信管理手段	外部取引先	テロ、サイバー攻撃	労務	廃棄物の不適切処理
	技量、経験、知識の水準		与信保全状況		要員不足		騒音、振動、粉塵、悪臭
	人件費(構造、総額)		与信回収状況		電力供給停止		近隣の環境変化
	法令改正		為替		仕入れ先の業務中断		不適切な労働環境、労働条件
	税制改正		光熱・エネルギー費用		仕入れ先の倒産		労働災害の発生
経済	貿易摩擦、通商問題、国際情勢	収益性	原材料価格	社会インフラ	仕入れ先の(供給)能力不足		ハラスメントの発生
	産業育成方針		運送費用		販売先の事業中断		従業員のメンタル不調
	公的支援、補助		外部委託費		販売先の倒産		従業員過労死
	公的需要		その他物件費		販売先の能力不足		労働争議
	景気変動		商品価格		電気、水道等の供給停止		
対社会対応	人口動態(全体、世代別)	資産運用	販売量		交通、運送手段の喪失		
	物価動向		固定費		通信障害		
	消費動向・行動		変動費		港湾、空港の閉鎖		
	購買手段・行動		商品・原材料在庫水準		大規模な交通規制、移動制限		
	流行、トレンド		増減傾向		公的資源の不足(手続遅延等)		
	自社イメージ		運用戦略				
	業界イメージ		資産配分				
	風評、誹謗中傷		市場リスク				
	インターネット対応		流動性リスク				
	一般メディア対応		信用リスク				
	IR体制		価格変動リスク				

資料4 キャプティブ保険会社の仕組み / JEIB ジャパン(株)作成資料



- ① キャプティブを利用しようとする企業は、キャプティブ設立地に全額出資により保険会社を設立。必要な資本金は、例えばハワイにClass 1と呼ばれる単一の親会社に保有され再保険のみの引受を行うキャプティブを設立する場合、最低資本金は10万ドル（引き受ける金額により追加資本が必要な場合がある。）程度とされている。
- ② ③現地にてキャプティブの維持管理を外部委託するが、そのための費用として年間で15万ドル程度必要になる。
- ④⑤ 現在、保険業法により、限られた保険種目を除き、海外の保険会社と直接契約することができないため、一旦日本国内の保険会社と契約を行い、当該保険会社からキャプティブに再保険を手配する形で、リスクおよび保険料を移転させる（この場合、国内の保険会社には一定の手数料を支払う必要がある。）
- ⑥ キャプティブは、上記⑤により引き受けたリスクについて、必要に応じて改めて再保険（再・再保険）を国際再保険市場で手配する。

資料5 CAT ボンドの仕組み / JEIB ジャパン(株)作成資料



- ① CAT ボンドを利用しようとする企業（スポンサー）は、リスクモデリングを行う企業、証券会社、格付け機関等と発行計画を検討、策定する。
- ②③④ 上記を受け、スポンサーは、SPC を設立し、CAT ボンド（償還期間：3 年～5 年）を機関投資家に販売し、機関投資家は代金を支払う。
- ⑤ CAT ボンド発行後、スポンサーは、定期的にプレミアム（予め約定されたリスクプレミアムに加え、年間 5,000 万円程度の SPC 運営費用）を支払う。
- ⑥ 投資家が支払った資金は、安全資産により運用され、投資収益を得る。
- ⑦ SPC は、現地にて起用する管理会社や外部監査役その他に対して、スポンサーが支払うプレミアムの中から支払を行う。
- ⑧ SPC は、機関投資家に対して、スポンサーが支払うリスクプレミアムに⑥で得られた運用収益を加えて支払う（半年ごとの支払が一般的）。
- ⑨ トリガーイベント（大地震等、予め約定された規模を上回るイベント）が発生した場合、スポンサーに対して支払を行う。
- ⑩ SPC は、CAT ボンドが満期となった場合、元本の償還を行うが、⑨による支払があった場合には、償還額が減額される（場合によっては、償還額はゼロ）。

資料 6 企業内代理店の売却事例 / JEIB ジャパン(株)作成資料

売却対象代理店	売却先	売却等の時期
ダイヤリックス / 三菱ケミカル・グループ	エーオン・ジャパン	2025 年 3 月
菱光サービス / 三菱マテリアル・グループ	エムエスティー保険サービス	2025 年 11 月
昭光通商保険サービス / 昭光通商 (旧昭和電工系)	三井物産保険サービス	2025 年 6 月
三菱電機保険サービス / 三菱電機グループ	マーシュ・ジャパン	2025 年 11 月
ENEOS 保険サービス / ENEOS ホールディングズ	マーシュ・ジャパン	2026 年 5 月 株式譲渡合意
ケイ・システム株式会社 / キューピーグループ	丸紅セーフネット	2026 年 7 月

(各種媒体に発表された資料を基に、JEIB ジャパンで作成)

資料 7 保険市場研究会について

保険市場研究会メンバー

三宅 正太郎（元 帝京大学法学部教授兼同大学院）

林 康夫（元 中小企業庁長官）

勝野 龍平（元日本政策金融公庫代表取締役中小事業本部長）

佐野 圭作（ジャパン・イングランド・インシュアランス・ブローカーズ・グループ代表）

小田 洋（JEIB ジャパン株式会社《保険仲立人》代表取締役社長）

石渡 春彦（元 ゼネラル損害保険会社日本支店副社長）

尾形 祥*（高崎経済大学経済学部准教授）

須藤 正彦*（弁護士 元 最高裁判事）

野崎 仁之*（株式会社ジェイアイエヌ 《保険代理店》 シニア・アドバイザー）

イアン・ファーガソン*（ロイズ・ジャパン株式会社 代表取締役社長）

*2016 年提言書作成のみの参加メンバー（肩書きは当時）

連絡先 保険市場研究会

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 3 -18-12 ステュディオ虎ノ門 809

[保険市場研究会](https://hokenkenkyukai.com) | - 損害保険市場の改革のために -

<https://hokenkenkyukai.com>