

## グローバルな保険業の状況と ロンドンマーケットの地位を維持する取組み

### 目 次

<p>I. はじめに</p> <p>II. ロンドンマーケットにおける特殊なリスクの引受け</p>	<p>III. グローバルな保険業の状況</p> <p>IV. ロンドンマーケットの地位を維持する取組み</p> <p>V. まとめ</p>
---	--

主任研究員 海老崎 美由紀

### 要 約

#### I. はじめに

本稿では、損害保険の老舗としての伝統を誇り、特殊なリスクの保険引受けにおいて国際的に特別な地位にあるロンドンマーケットとそのプレーヤーが、環境変化によりどのような課題を抱え、どのようにその地位を維持していこうとしているのかを探る。

#### II. ロンドンマーケットにおける特殊なリスクの引受け

ロンドンマーケットは世界中から特殊なリスクが集まる特異なマーケットであり、複数の保険者が少しずつリスクをシェアするしくみを使い特殊なリスクを引き受けている。収益性の高い特殊なリスクに対する資本提供者がロンドンには集まっており、特殊なリスクを専門とするアンダーライターがリスクを見極め、ブローカーが仲介の役割を担っている。

#### III. グローバルな保険業の状況

グローバルな保険業の競争環境の変化の中で、ロンドンマーケットの競争力が徐々に低下していると言われている。ロンドンマーケットは新興国において強いポジションを築けておらず、再保険においては新たなハブが台頭しシェアを奪われつつある。

#### IV. ロンドンマーケットの地位を維持する取組み

ロンドンマーケットの地位を支える主要な要素はアンダーライターやブローカーなどの専門性であり、これを強化していくこと、保険流通のネットワークを強化すること、オペレーションの効率性を高めてコストを削減することが求められている。特に効率性の向上については喫緊の課題となっている。

#### V. まとめ

グローバルな保険業の環境が変化していく中で、長年国際的な特殊なリスクの保険引受けの中心として特別な地位を築いてきたロンドンマーケットも対応を求められ、オペレーション全体の効率を見直す動きが広がっている。ロンドンマーケット全体の改革は、関係者が多岐多様であるがために難しい取り組みであり、今後の進展を見守りたい。

## I. はじめに

国際的な金融の中心であるロンドンシティに、保険の引受けに関わる企業や組織が集中している一角があり、そこを保険のロンドンマーケットと呼ぶ。ロンドンマーケットの中心はロイズ・オブ・ロンドンであり、その建物を取り巻くようにグローバルに活動する保険会社やブローカーが入居する建物が立ち並んでいる。ロンドンマーケットには世界中の国から特殊なリスク、発生することが稀であるが発生すると巨大な損害となるようなリスクが持ち込まれる。

ロンドンマーケットは損害保険の老舗として長い伝統を誇り、国際的に特別な地位を築いてきたが、グローバルな保険業を取り巻く環境が変化してきており、競争力を失いつつあるという。特殊なリスクを扱う特異性を持つロンドンマーケットとそこで活動する保険者<sup>1</sup>やブローカーなどのプレーヤー<sup>2</sup>が、環境変化の中でどのような課題を抱え、どのようにその地位を維持していこうとしているのかを探る。

## II. ロンドンマーケットにおける特殊なリスクの引受け

### 1. 特殊なリスクと資本をつなぐマーケット

#### (1) 特殊なリスクの引受け

ロンドンマーケットには、特殊なリスクに投資する資本提供者のためにリスクの見極めを行い、保険料を設定して、保険の引受けを行うアンダーライターが集中しており、そこに特殊なリスクを持ち込むブローカーがいてマーケットが成り立っている。

特殊なリスクの定義はさまざまであるが、米国の調査会社である Conning は、①リスクが高く保険引受けが難しいもの、②特定顧客・集団の固有リスクで大数の法則にのらないもの、③特殊な保険商品で引き受けるリスクと3つにまとめている<sup>3</sup>。ロンドンマーケットには、世界全体の航空保険の6割、エネルギー産業向け保険の5割、船舶保険の3割が集中している<sup>4</sup>。この他に、巨大な建設プロジェクトに係る保険や人工衛星の保険、テロリスクやサイバーリスクを担保する保険など、通常保険会社が引受けに慎重になるリスクが持ち込まれる。

特殊なリスクの引受けを可能としているのは、複数の保険者が少しずつリスクを引き受ける「サブスクリプション」と呼ばれるシステムである。ロンドンマーケットの中心となるロイズ・オブ・ロンドン（以下「ロイズ」と呼ぶ。）では、リーダーとなるシンジケートのアンダーライターがリスクを精査して引き受け条件を決め、リスクの一部分だけを引き受け<sup>5</sup>、残りの部分をフォロワーと呼ばれる複数のシンジケートが引き受けることにより、補償責任額が大きくなるリスクを分散させる<sup>6</sup>。さらに、ロンドンマー

<sup>1</sup> 本稿では、ロンドンマーケットで活動する主要なプレーヤーとしてロイズを扱うが、ロイズは保険会社ではなく保険を引き受けるシンジケートの組合である。したがって、保険会社とロイズのシンジケートを含めるとき「保険者」と表記する。

<sup>2</sup> ロンドンマーケットのプレーヤーとして、ロイズや International Underwriting Association (IUA) のメンバーを指すことが多いが、船舶保険の保険プールである P&I クラブや、保険者だけでなくブローカーを含み、さらに IUA に登録していないが当該地域に事務所を持つ保険者を含めることもある (Xchanging, “Lloyd’s Broker Registration”, Apr 2009)。

<sup>3</sup> Conning, “Specialty Insurance Markets, Presentation for the 2015 Casualty Loss Reserve Seminar”, Sep 2015.

<sup>4</sup> BCG, “The London Insurance Market’s Historic Role Faces a Tipping Point”, Nov 21, 2014.

<sup>5</sup> 保険引受け能力（キャパシティ：資本に裏打ちされた保険引受け容量の大きさ）やシンジケートの引き受けているリスクのポートフォリオやリスクアパタイトに照らして、100%引き受けても問題がない場合は100%引き受けることもある。

<sup>6</sup> コンソーシアムと呼ばれる方式をとることもある。その場合はあらかじめ契約に基づいて特定の種目についてリーダーとなるマネージングエージェントにフォロワーとなるマネージングエージェントが保険引受けの権限を委譲し、コンソーシアムの名前のもとに、複数のブローカーからの保険引受けを行う。

ケットに所在する保険会社とリスクをシェアすることもある。保険会社における特殊なリスクの引受けにおいても、どのようなリスクをどのようなボリュームで引き受けるかというリスクアペタイトが設定され、それにしたがって保険の引受けがなされる。巨大な資本を持つ保険会社であれば、高額なリスクを100%引き受けることも可能であるが、単発の損害による経営への影響を一定程度に抑えたり、保険事業の分野別のポートフォリオのバランスをとったりする目的で部分的な引受けとするケースが多い。

## (2) ロンドンマーケットに集まる資本

ロンドンマーケットは資本提供者と特殊なリスクをつなぐ場である。特殊なリスクは引き受け手が少ないこともあり、激しい変動をカバーするためのプレミアムが乗った高額の保険料が一般的に課される。したがって損害が発生しなければ、提供される資本に対する収益性は高くなる。その収益性の高いリスクへの投資を行うために世界各国から資本が集まってくる<sup>7</sup>。

ロンドンマーケットにはロイズとロイズ以外の保険会社が所在する。ロンドンマーケットでは、保険会社は2つの顔を持っている。ロイズのシンジケートのバックに控え<sup>8</sup>、特殊なリスクを少しずつ引き受ける顔と、特殊なリスクを得意とするグローバルな保険会社として、ロンドンマーケット内でリスクを引き受ける顔である<sup>9</sup>。ロイズという看板をうまく使って特殊なリスクを集める一方で、特殊で取り扱いが難しいリスクを複数の保険者間でスムーズにシェアするしくみを利用して、リスクを一定程度に抑えながら取り込み、収益性を向上させようとしている。

## (3) ブローカーによる保険仲介

ロンドンマーケットでは、保険手配を希望する顧客のためにリスクの引受手を探すという、保険の仲介を行うブローカーの存在が欠かせない<sup>10</sup>。ロンドンマーケットでブローカーが利用される理由として(i)ロンドンマーケットの中心となるロイズが仲介人に依存している、(ii)複数の保険者のサブスクリプションにより集合的にカバーを確保する必要がある、(iii)リスクに関するニーズに対しブローカーの専門的なアドバイスが求められる、(iv)特定の保険の領域においてどのような補償が提供されるのかというブローカーの知見は有用である、という4点が挙げられる<sup>11</sup>。

## 2. ロンドンマーケットに集中していることの利点

ロンドンマーケットでは、物理的に近いところにいるアンダーライターとブローカーの間で、個別性

<sup>7</sup> 近年、保険リスクの証券化が盛んに行われるようになった。脚注59に後述するとおり、2017年にロンドンマーケットにおいても規制改革が行われ保険リスクの証券化が歓迎されるようになり、通常の金融資産とは異なるリスクに投資しようと、年金ファンドなどの機関投資家が資本提供者としてロンドンマーケットへアプローチするようになっている。

<sup>8</sup> 2017年には、ロイズに出資する資本のうち世界各国の保険会社の資本が85.6%を占め、プライベートキャピタルが10.2%、その他保険以外の資本が4.2%となっている。(Lloyd's, "Lloyd's ILS Investor Presentation", Jan 2018)

<sup>9</sup> たとえば Munich Re はロイズのシンジケート Munich Re Syndicate Limited とロンドン所在の Munich Reinsurance Company を、AIG は Talbot と AIG UK を持つ。このような例は他にも多数ある。

<sup>10</sup> 英国内でブローカーとして活動するためには、英国の金融行為規制機構 (Financial Conduct Authority) によって認定を受けなければならない。また、ロイズに登録しロイズブローカーとして二次的な認証を受けることができるが、ロイズブローカーでなくてもロイズにおける保険取引は可能である。Legislative Reform (Lloyd's) Order 2008により、それまでロイズブローカーにのみ許されていたロイズにおける保険取引が、一般のブローカーにも拡大された。

<sup>11</sup> Financial Conduct Authority, "Wholesale Insurance Broker Market Study, Term of Reference, Market Study, MS17/2.1", Nov 2017.

の高い複雑なリスクに関するやりとりが対面にて行われ、特殊なリスクの保険引受けを成立させてきた。1 マイル四方という限られたエリアに専門家が集中しているロンドンマーケットの優位性は、「物理的に近いという利点」<sup>12</sup>から生じているとされる。対面による情報交換により生じる価値については過去に多くの文献<sup>13</sup>があり、深い知識を共有するには対面による情報交換が有効であるとされてきた。

デジタル化が進みインターネットや電子メールによる情報交換が盛んになってきているとはいえ、人間同士の密接な情報交換を行うには、ひとつの場所に集中し物理的に近くにいるということは利点といえるだろう。密接な情報交換により価値が生み出されている限り、ロンドンマーケットに所在する意味は維持されると考えられる。現に、2018年1月に Qatar Re がロンドンオフィスを開設し<sup>14</sup>、2018年12月に China Re がロイズのシンジケートを持ちロンドンを基盤とする Chaucer Holdings を買収する<sup>15</sup>など、ロンドンマーケットへの参入は続いている。

ロンドンマーケットの成立を助けているのは、様々な人材の集合によって形成されるエコシステムである。London Market Group (以下「LMG」と呼ぶ。) <sup>16</sup>のレポートでは「真のスペシャルティ保険<sup>17</sup>のビジネスには、密度の濃い情報の交換とアンダーライティングの専門能力の蓄積が必要であり、それはセンター・オブ・エクセレンスにおいて効率的に供給される。質が高く教養の高い人材間の相互作用を生じさせるためには近くに位置することが必要であり、必要な支援サービス—法律、技術、会計—が手近なところにあることにより実現される。」<sup>18</sup>としている。

保険引受けに関するイノベーションを起こそうという場面でも、ロンドンマーケットへの物理的な近さの利点が認識されている。Lloyd's Lab がロイズビルの4階に2018年9月に開設され、スタートアップ企業がロイズ内で最新のデジタル技術を取り入れるプロジェクトに参画するようになった。ロイズの中に移設したスタートアップ企業は、ロイズのシンジケートの経営層やフロアで実際に保険引受けを行っているアンダーライター、オペレーション改革やデータ分析の担当者から直接に見識を得ることができることを高く評価している<sup>19</sup>。

### Ⅲ. グローバルな保険業の状況

#### 1. ロンドンマーケットに関する問題提起を行ったレポート

グローバルな保険業を取り巻く環境が変化してきており、《図表1》のとおりロンドンマーケットの保

<sup>12</sup> 前掲注4、BCG。

<sup>13</sup> たとえば Sergio Salis and Allan M. Williams, “Knowledge Sharing through Face-To-Face Communication and Labour Productivity: Evidence from British Workplaces”, Policy Studies Institute and London Metropolitan University, Jul 2008 では関連する過去の論文を数多く紹介している。

<sup>14</sup> Qatar Re ウェブサイト, “Qatar Re opens a branch office in London”, Jan 11, 2018.

<sup>15</sup> China Re ウェブサイト, “China Re Completes Acquisition Of Chaucer Holdings LTD.”, Dec 31, 2018.

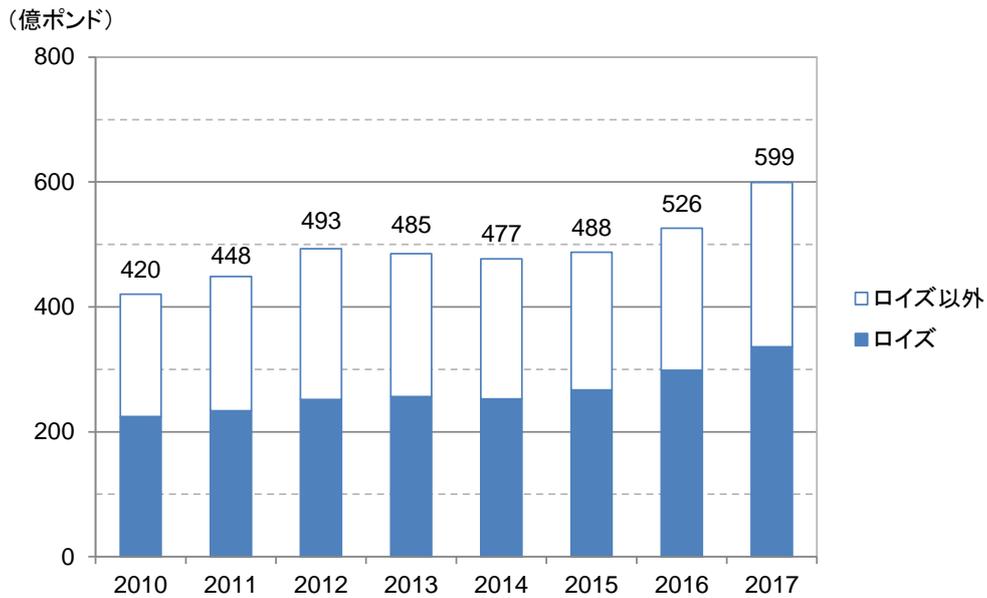
<sup>16</sup> LMG は、ロイズコミュニティを代表する市場団体 LMA (Lloyd's Market Association)、ロンドン市場で事業を展開しているロイズ以外の国際・ホールセール(再)保険会社を代表する市場団体 IUA (International Underwriting Association of London)、ロンドンおよび国際市場で事業を展開するロイズおよび再保険ブローカーの利益を代表する LIIBA (London & International Insurance Brokers' Association) の支援を受け、ロンドンにおいて企業分野のスペシャルティ(再)保険ブローカー・アンダーライターのコミュニティを統合している。

<sup>17</sup> 特殊なリスクを引き受ける保険を総称して「スペシャルティ保険」と呼んでいる。

<sup>18</sup> LMG, “London Matters – The competitive position of the London Insurance Market, The Fact Base”, Nov 2014。当時の LMG のチェアマンによる巻頭言より。

<sup>19</sup> Lloyd's ウェブサイト, Lloyd's Lab, “Blog: Week 7 with Insurecore”, Nov 23, 2018.

《図表 1》 ロンドンマーケットの保険料推移



(出典) Lloyd's Annual Report および London Company Market Statistics Report より当研究所作成

保険料収入は増加傾向<sup>20</sup>を示しているにも関わらず、ロンドンマーケットが地盤沈下を起こす懸念が広がっている。ロンドンマーケットは特殊なリスクを引き受けており、過去にはリスクの集積による巨大損害を一時に被り、大きな危機を迎えたことがあった<sup>21</sup>。そのたびに自主的な改革を行うことによって、何度もの危機を乗り越えてきた。しかしながら、現在、直面している課題は、一時的な危機ではなく、グローバルな保険業の競争環境の変化の中で徐々に起こりつつある競争力の低下である。

2014年にLMGは『London Matters – The competitive position of the London Insurance Market, The Fact Base』（以下『London Matters』と呼ぶ。）というレポートを公表した<sup>22</sup>。ボストンコンサルティンググループに委託し、ロンドンマーケットについて中核的なデータを集約し顧客がどのようにみているかという観点<sup>23</sup>で分析を行ったものであり、企業分野の特殊なリスクおよび再保険において、①ロンドンマーケットの定義・規模等、②英国経済における重要性、③歴史的な競争優位性、④保険の引受けのトレンドとロンドンマーケットへの影響、⑤ロンドンマーケットの地位を維持するための課題、⑥事業機会、⑦論点から構成されている。第三章では『London Matters』における問題提起をベースに、企業分野の特殊なリスクの引受けと再保険に分けて、グローバルな保険業においてどのような動きがみられるかを検証する。

<sup>20</sup> 2017年の伸びは米ドル-英ポンド間の為替の影響が大きく、ロイズだけで18.5億ポンドの上乗せとなっている。(Lloyd's, 2017 Annual Results, Analyst Presentation, Mar 21, 2018.より当研究所試算)

<sup>21</sup> 1988年の北海油田の爆発事故、1990年代の北米のアスベスト集団訴訟による巨額損失などが有名である。

<sup>22</sup> レポートの作成にあたっては、ブローカーのWillis Group、ロイズ、ロイズのシンジケートHiscoxおよび関係する複数の市場団体(LMA、IUA、LIIBA、LMG)が作業部会に参加している。(前掲注18に掲げた文献、LMG。)

<sup>23</sup> Business Insurance, “London Market Group commissions study of London insurance market”, Jun 26, 2014.

『London Matters』では、ロンドンマーケットの取り扱う保険を企業分野の特殊なリスクと（特約）再保険の大きく2つに分けて取り上げている<sup>24</sup>。特殊なリスクを扱う分野では、特に新興国におけるロンドンマーケットのシェアの減少を指摘するとともに、再保険においてはロンドンマーケット以外の再保険ハブの拡大、代替的手法の開発の影響によるロンドンマーケットのシェアの減少を指摘している。

## 2. ローカルマーケットへのアプローチ

### (1) 新興国経済の成長と保険シェア

世界の損害保険料の分布をみると、新興国の経済発展に伴い、欧米中心からアジアやラテンアメリカといった地域へ分散拡大していった<sup>25</sup>。企業分野の損害保険料についてみると、2016年には米国に次いで中国が2位となり、新興国は全体の21%を占めるようになってきている<sup>26</sup>。新興国は将来的に世界経済に占める割合が増加すると見込まれ、新興国からの保険料収入を増加させるには、新興国の経済発展に並走する形で長期の取組みが必要である。『London Matters』では、短期的な収益性を重視する中で、新興国における長期的な取組みが足りないのではないかと指摘している。

ロンドンマーケットでは、英国、米国、カナダ、オーストラリアからの保険料が3分の2を占め<sup>27</sup>、新興国においては経済が発展し事業機会が拡大してきているにも関わらずシェアを減少させている。2014年に公表された『London Matters』では、ロンドンマーケットは新興国にて強いポジションを築けておらず、シェアが2010年の3.2%から2013年には2.5%に低下したとしている。さらに、2017年に公表された同レポートのアップデートでは、新興国からの保険料収入が105億ドルから93億ドルへ減少したとしている<sup>28</sup>。

その理由として、(i)ローカルの保険購買者はローカルマーケットで保険を手配することを好み、ローカルの保険会社の資本力や保険引受能力の向上がこれを可能にしている、(ii)新興国でより複雑なリスクが発現しているが、ロンドンマーケットのプレーヤーのリスクアペタイトや競争能力が足りていないのではないかと、という2点を挙げている。

### (2) 新興国における保険業への参入

新興国では、政府が産業を保護育成するために、国外の保険資本が国内の保険会社を保有する割合を制限したり、国外の資本が保険会社を設立することを制限したり、国外への保険付保や再保険の出再を制限したりすることがある。グローバルに活動する保険グループは、新興国の監督当局と交渉を行い、

<sup>24</sup> 元受保険契約を国内に留める規制が設けられている国が多い中で、特殊なリスクの引受けは法域を超えて行われており、規制がある場合はいったんローカルの元受保険会社が引受け、そのリスクのほとんどまたはすべてを再保険の形でロンドンマーケットへ出再することになる。ロンドンマーケットでは元受けと同様にリスクの精査を行い保険引受けの判断を下す。したがって再保険の形をとっていたとしても、同種のリスクが包括されあらかじめ契約の範囲や保険料が決まっている特約再保険とは異なるものとして捉え、ロンドンマーケットではむしろ元受契約群といっしょに管理することが多い。

<sup>25</sup> Swiss Re Institute, Sigma No.3/2018、「2017年の世界の保険：堅調ではあるが成熟した生命保険市場が成長の足かせに」、2018。

<sup>26</sup> Swiss Re Institute, Sigma No.5/2017、「企業保険：イノベーションによる保険引受可能性の範囲拡大」、2017。

<sup>27</sup> 前掲注4、BCG。

<sup>28</sup> 各地域別のシェア動向をみると、2010年/2013年対比ではアジア▲0.5ポイント、ラテンアメリカ▲0.5ポイント、アフリカ▲1.3ポイントとなっており、さらに2013年/2015年対比ではアジア▲1.2ポイント、ラテンアメリカ▲0.8ポイント、アフリカ▲0.6ポイントとなっている。3つの地域ともマーケットとしては成長を続けている。(前掲注18に掲げた文献、LMGおよびLMG, “London Matters 2017– The competitive position of the London Insurance Market”, May 2017.)

当該国の保険業に参入を試みてきた。中国などの新興国における保険業への参入規制は緩和される方向にあり、規制緩和と同時に参入規模拡大を図っているが長期的な取り組みが必要である。

例えば新興国の中でも経済発展の著しい中国を取り上げると、国内の保険会社のほとんどが国営とされ、国外の保険者の保険引受けは制限されてきたが、近年外資の参入が加速している。1992年に外資で初めてAIGが営業認可を受け、1995年以降、外資の参入が徐々に増加している。AXAは2013年に中国国内上位20位に入る保険会社Tianpingの株を2.4億ユーロかけて33%買い、あわせて2.5億ユーロ増資して50%保有とし<sup>29</sup>、さらに2018年11月に5.8億ユーロを投じての残りの株を買って100%子会社とし、中国最大の外資系損保となった<sup>30</sup>。またAllianzは1994年に北京・上海・広州に駐在員事務所を開設し、1999年に上海で生命保険会社の認可を得て、2003年に広州に損害保険を取り扱う支店を開設した<sup>31</sup>。さらに2010年に広州で100%子会社である損害保険会社の認可を、2017年に北京支店の設置認可を得て企業分野、個人分野両方の保険サービスの提供を開始し、2018年11月には100%保有の保険業の持ち株会社の設立認可を受けた<sup>32</sup>。新興国へ進出していくには多大な投資が必要となり、グローバルに活動する保険会社はそれぞれの戦略に従い参入の機会を得ようとしている。

一方、ロイズは、2000年に北京に駐在員事務所を開設し、2007年に上海に100%子会社である再保険会社を設立、2015年に北京支店を開設した<sup>33</sup>。2014年にLloyd's Chinaを10億人民元（約1.6億ドル）まで資本増強することが認められ、現在は中国内の保険契約を直接に引き受け、ロンドンに向けて100%出再することができる<sup>34</sup>。

### （3）ローカルの顧客の声

顧客にとってはロンドンという離れた場所にいるアンダーライターよりも、身近なところで親身になって保険サービスを提供してくれるローカルのブローカーやアンダーライターの方が信頼関係を結びやすい。『London Matters』では、各国の顧客のリスク管理担当者やローカルブローカーの声を丹念に集めている。顧客の声によると、ブローカーに対し顧客のリスクを十分に理解することを求めており、そのために長い期間をかけた双方向の深い人間関係を構築することが必要であるとしている。さらに、顧客が迅速な回答を求めるので、アンダーライティングの判断がロンドンで行われるより現地で行われる方がよいとする声もある。またローカルの顧客の内部では、ローカルのエリアの外で保険を手配することに抵抗を示す傾向も否めないとされる<sup>35</sup>。

顧客とロンドンマーケットのアンダーライターとの間には多数の関係者が介在することになる。特殊なリスクは、ローカルブローカーやローカル保険会社のアンダーライターを経由してロンドンマーケッ

<sup>29</sup> AXA ニュースリリース, “AXA to buy 50% of Tian Ping, a Chinese Property & Casualty insurance company with strong Direct capabilities”, Apr 24, 2013.

<sup>30</sup> AXA ニュースリリース, “AXA to acquire the remaining 50% stake in AXA Tianping to accelerate its growth in China as the #1 foreign P&C insurer”, Nov 26, 2018.

<sup>31</sup> Allianz China Life ウェブサイト, “Allianz in China”(visited Feb 27, 2019) <<https://www.allianz.com.cn/en/allianz-in-china.php>>

<sup>32</sup> Allianz ニュースリリース, “Allianz receives CBIRC approval for preparatory establishment of China’s first fully-owned foreign insurance holding”, Nov 25, 2018.

<sup>33</sup> Lloyd’s ウェブサイト, “Our story in China”(visited Feb 27, 2019) <<https://www.lloyds.com/lloyds-around-the-world/asia/china/our-story>>

<sup>34</sup> Lloyd’s China ウェブサイト, (visited Feb 27, 2019) <<https://www.lloyds.com/lloyds-around-the-world/asia/china>>

<sup>35</sup> 前掲注 18 に掲げた文献、LMG。

トのブローカーにつながれ、ロンドンマーケットのアンダーライターに保険引受けの照会がなされる。ロンドンマーケットは遠い存在となり、顧客にとっては適切な補償を得ることができればよいのであり、ロンドンで保険手配されることに特別な意義は見出しにくい。

ローカルマーケットの引受能力が向上すれば、顧客の意向に従いローカルマーケットで保険を付保するのが当然の流れとなる。経済発展とともに複雑化していく顧客のリスクに対するニーズにローカルの保険会社が気が付き、商品を開発して保険引受けを開始することになる。その際に、アンダーライティングのノウハウの提供やローカルの保険会社とリスクをシェアする形でロンドンマーケットの保険者が参入拡大を図る余地がある<sup>36</sup>。

### 3. 再保険事業における変化

#### (1) 新たな再保険ハブの台頭と拡大

ロンドンマーケットは再保険については完全にシェアを奪われつつある。グローバルな再保険取引きの中心はロンドンマーケット、バミューダ、チューリッヒ<sup>37</sup>であったが、これにシンガポールも加わり、この他にドバイやマイアミ<sup>38</sup>などの新たなハブが台頭しロンドンマーケットのシェアは2010年に15%であったものが2015年には12.3%まで縮小している<sup>39</sup>。

再保険はスイス、ニューヨーク、シンガポールといった他の地域の伸展が目覚ましい。特にシンガポールの再保険市場では、発展が目覚ましいASEAN諸国からの出再が大きなボリュームを占めており、中国、日本、インドおよびその周辺国、オーストラリアおよびその周辺国との取引もありアジアにおける重要な拠点となっている<sup>40</sup>。アジアの経済成長率は高く、2017年のGDP伸び率は5.5%、世界の伸びの3分の2を占める<sup>41</sup>。APAC諸国は自然災害が多く、特に発展途上国におけるローカルの損害保険会社では収益の変動を抑えるために出再率が高い<sup>42</sup>。APAC諸国の出再額は世界全体の3割を占めるようになってきている<sup>43,44</sup>。このように新興マーケットの経済拡大とともに再保険の需要は高まっている。

資本金の高いグローバルな保険者は地域的な分散を図りつつ事業を拡大させている<sup>45</sup>。シンガポールをみると、再保険会社のランキングではシンガポール再保険<sup>46</sup>がトップであるが、続いてミック再保険、スイス再保険、スコール再保険と欧州のグローバルな再保険会社がローカルマーケットに大きく食い込んでいる。なお、シンガポールにはロイズも事務所を置いており、22のシンジケートがオペレー

<sup>36</sup> 韓国は内向きのマーケットであるとされるが、経済発展に伴い営業継続やサイバー、生産物回収などのリスクが高まり、ローカルの保険会社のアンダーライティングの専門性向上とリスクの分担の手段として、ロンドンマーケットや欧州のグローバルな保険会社が共同保険の引受けを進めていると報告する記事がある。(Insuranceday, “London market looks to South Korea’s specialty potential”, May 1, 2018.)

<sup>37</sup> 『London Matters』では、再保険ハブとしてチューリッヒに着目している。同レポートがまとめられた2014年当時、バミューダの(再)保険会社に対して税制優遇策を講じていたスイスへ、バミューダからの拠点移設が複数起こっていた。

<sup>38</sup> Global Re Insurance, “Does the world need specialty insurance hubs?”, May 13, 2015.

<sup>39</sup> 前掲注28に掲げた文献、LMG。

<sup>40</sup> AXCO, “Insurance Market Reports (Non-Life)”(visited Feb 27, 2019)

<sup>41</sup> IMF, “Regional Economic Outlook: Asia Pacific”, May 2018.

<sup>42</sup> SIRC, “An Annual Market Survey, Asia Reinsurance Pulse No.1”, Nov 2015.

<sup>43</sup> 同上

<sup>44</sup> アジアの損害保険浸透率は1.7%、世界平均は2.7%であり、アジアの保険マーケットには大きな伸びしろがあると Singapore Reinsurance Association はしている。(前掲注42、SIRC。)

<sup>45</sup> McKinsey, “Global reinsurance: Fit for the future?”, Sep 2017.

<sup>46</sup> シンガポールで唯一のローカルの再保険会社であり、1973年1月に設立された。(Singapore Re ウェブサイト (visited Feb 27, 2019) <<http://www.singre.com.sg/content/corporate-profile>>)

ションを行っている<sup>47,48</sup>。

## (2) 新たなリスク移転手法の拡大

『London Matters』では、新興国の再保険需要の伸びを取り込めていないこと、ロンドンマーケット以外の再保険ハブが徐々に拡大していていることに加えて、再保険の引受キャパシティとして代替的な手法が開発されてきたことがシェア低下の原因であるとしている。

もうひとつのグローバルな再保険ハブであるバミューダは、規制による足枷が少なく新しい会社の設立が容易であるとともに税制面での優遇策もある。政治的に安定している上にソブリン格付けも高く、優秀な人材を集めやすい環境にあることから代替的手段（Alternative Risk Transfer。以下「ART」と呼ぶ。）の開発が進んでいる<sup>49</sup>。バミューダでは、米国の巨大な保険マーケットを背景に、1960年代から1990年代にかけて企業のキャプティブ会社の設置やリスクの証券化などのARTが発達した<sup>50</sup>。さらに1990年代から2000年代にかけて、巨大災害の発生後には米国内の再保険のキャパシティが不足し、その結果、より多くの資本がバミューダに流入し、新たなリスク移転手法を生み出した。近年、米国の税制改正等<sup>51</sup>や国際的な資本規制の流れの中でバミューダ当局も資本規制をよりソルベンシーII寄りに改正しており<sup>52</sup>、バミューダの保険会社を取り巻く環境に変化が見られるが、新たなリスク移転手法が開発され発達する土壌としての役割を担い続けている。

新たなリスク移転手法はInsurance Linked Securities（以下「ILS」と呼ぶ。）<sup>53</sup>として捉えられ、増加する自然災害を中心とした巨大災害リスクのヘッジに（再）保険会社以外の資本を利用することを可能とするしくみとして近年急速に発達してきている<sup>54</sup>。近年自然災害が多発するなどリスクが高まっているにもかかわらず、ILSによる新たな資本の供給量の増加もあって保険リスクに対する資本の提供量は記録的な水準となっている<sup>55</sup>。『London Matters』では、超低金利環境がどこまで続くかにもよるとしながら、このような新たな手法の発達により伝統的な再保険が競争力を失いつつあるとしている。

<sup>47</sup> Lloyd's ウェブサイト (visited Feb 27, 2019)

<<https://www.lloyds.com/lloyds-around-the-world/asia/singapore/our-story-in-singapore>>

<sup>48</sup> その中にはミュニッック再保険のロイズにおけるシンジケート Munich Re Syndicate Limited も含まれており、ミュニッック再保険がシンガポールの現地法人とロイズシンジケートの2つのルートを使ってアジアの再保険マーケットにアクセスしていることが分かる。

<sup>49</sup> J. David Cummins, *"The Bermuda Insurance Market, The World's Risk Capital"*, May 6, 2008.

<sup>50</sup> 同上

<sup>51</sup> 米国は2017年12月にTax Cuts and Jobs Actを成立させ2018年1月1日以降法人税を35%から21%に削減した。さらにBase Erosion and Anti-Abuse Tax (BEAT)により、バミューダへの（再）保険料支払いに係る税金が2018年1月からは5%、2019年1月からは10%になり、2026年までに12.5%まで引き上げられる。また、これに先立ちUS Foreign Account Tax Compliance Act 2010 (FATCA)により、米国の納税義務者が、米国以外の金融機関の口座を利用して米国の税金を逃れることを防止するために、米国外の金融機関に対して報告義務を課すようになった。

<sup>52</sup> Bermuda Solvency Capital Requirement (BSCR) が2018年7月に改定され、2019年1月1日より施行された。(Deloitte, *"Bermuda Reporting Requirements, An overview of statutory and solvency reporting deliverables for long-term insurers"*, Jan 2019)

<sup>53</sup> ILSについては損保ジャパン日本興亜総合研究所レポート2017.3.Vol.70「Insurance Linked Securities (ILS) がもたらす変化」を参照されたい。

<sup>54</sup> Aon, *"Reinsurance Market Outlook"*, Jan 2019.

<sup>55</sup> 同上

#### IV. ロンドンマーケットの地位を維持する取組み

##### 1. ロンドンマーケットの地位を支える要素

『London Matters』では、ロンドンマーケットの地位を支える主要な要素を①保険引受け、②保険の流通、③信頼性と格付け、④エコシステムの4項目に分類して取り上げ、①保険引受けにおいては、専門性の高さ、革新性・柔軟性、商品の幅広さの3点、②保険の流通では、専門的なブローカーのネットワーク、200か国以上にアクセスできるライセンスの2点、③信頼性と格付けでは、資本の有利さ、サブスクリプションマーケット、迅速な保険金支払、規制・監督、④エコシステムではセントラルサービス、ネットワーク効果、専門的なサービス、ロンドンの優位さを挙げている。

これらのロンドンマーケットの地位を支える主要な要素をさらに向上させるために(図表3)のような対策が処方されている<sup>56,57,58</sup>。その後の進展をみると、(a)から(g)の処方のうち、(a)ロンドンマーケットの革新性・柔軟性に対する評価を高めること、および、(g)ロンドンマーケットの強みを情宣すること

《図表2》ロンドンマーケットの伝統的な地位を支える主要な要素

①保険引受け	専門性の高さ	経験深い専門家が結集しており保険引受先を選ぶことができる
	革新性・柔軟性	新たなリスク・エマージングリスクやその引受ニーズに迅速かつ柔軟に対応できる
	商品の幅広さ	グローバルな特殊リスクに対して幅広い(再)保険商品にアクセスできる
②保険の流通	専門的なブローカーのネットワーク	専門ブローカーとローカルブローカーがアンダーライターのマーケティング・保険流通ネットワークとして機能する
	マーケットアクセス・ライセンス	ロイズのライセンス、カバーホルダー、アンダーライティングオフィスを通じて200か国以上にアクセスできる
③信頼性と格付け	資本の有利さ	金額的にも信頼性でも柔軟性でも「スマートな」マーケットの資本が利用可能である
	サブスクリプションマーケット	世界で最も大きなサブスクリプションマーケットであり、柔軟で選択肢が多く、バラエティに富んでいる
	保険金支払い	有効な契約すべてに対する迅速かつ効率的な保険金支払い
	規制・監督	PRA、FCAおよびロイズの三者による頑健なマーケット規制・監督
④エコシステム	セントラルサービス	保険引受け、会計決済、保険金支払いを行うインフラとしての集中機関
	ネットワーク効果	アンダーライター、ブローカー、(再)保険者、顧客の間の強くて深い対面による結びつき
	専門的なサービス	会計士、弁護士、システムアウトソース先、損害調査などの確立されたサービス
	ロンドンの優位さ	安定した政治、実績のある法システム、タイムゾーン、文化的ダイバーシティ、教育機関など

(出典) LMG, “London Matters” から当研究所作成

<sup>56</sup> 前掲注18に掲げた文献、LMG。

<sup>57</sup> LMGは『London Matters』を受けて2016年9月にマニフェストを公表し、その中で4つの優先課題として(i)ロンドンマーケットのマーケティング、(ii)人的リソースの強化、(iii)規制当局への働きかけ、(iv)オペレーション改革を取り上げている。(LMG, “Manifesto for growth and modernisation of the London market, Our priorities to 2018”, Sep 2016.)

<sup>58</sup> ロイズは2018年から2020年を見通した事業戦略を公表し、課題として、(i)新興国における収入保険料の伸び悩み、(ii)監督機能が事業機会の創出に十分に寄与していない、(iii)事業費用が競合相手と比較し高い、(iv)近代化・技術の利用が遅れている、という4点を挙げている。(Lloyd’sウェブサイト, “Lloyd’s Strategy 2018-2020”, (visited Feb 27, 2019)

<<https://www.lloyds.com/about-lloyds/strategy-and-vision>>

《図表 3》 ロンドンマーケットの地位を支える主要な要素をさらに向上させる対策

①保険引受け	(a) ロンドンマーケットの革新性・柔軟性に対する評価を高めること (b) 保険引受けの専門能力を強化すること
②保険の流通	(c) ローカルマーケットとつなぐ流通ネットワークを構築すること
③信頼性と格付け	(d) 代替資本を受入れること
④エコシステム	(e) ロンドンマーケット特有のプロセスを排除すること (f) シェアードサービスによりコストを削減すること (g) ロンドンマーケットの強みを情宣すること

(出典) LMG, “London Matters” より当研究所作成

については、LMG がマーケットリサーチを行いウェブサイトの刷新などに取り組んでいる。(d)の代替資本の受入れとは、ILS により資本市場の機関投資家から資本を集めることを指しており、LMG が中心となって規制当局や議会に働きかけ、規制改革に結びつけている<sup>59</sup>。このような動きを踏まえたうえで、第IV章では、ロンドンマーケットの地位を維持する取組みとして残されている、(b)専門性を高めていくこと、(c)保険流通のネットワークを構築すること、(e)および(f)の効率性を高めてコストを削減することの3つを主要課題として説明を加える。

## 2. ロンドンマーケットの地位を維持する取組み

### (1) 専門性の向上

#### ① アンダーライターの専門性

個別性の高い特殊なリスクにおいて、アンダーライターは長年の経験に基づいてリスクの判断を行い、適切な条件を設定し保険契約を締結する。ロンドンマーケットのアンダーライティングの専門家になるには、往々にして10年以上にもわたるトレーニングを積む必要があるとされている<sup>60</sup>。

近年ではデータ分析を有効に利用することも求められるようになってきた。経験の長いアンダーライターは、リスクを十分に理解していると自負する一方で、リスクモデルやデータ分析の重要性も感じており、大数の法則が働きづらい特殊な保険の分野でも、アクチュアリーと話し合いながらモデルを修正していき、精度を高め、稀にしか発生しない大口損害についても保険料計算時にモデルの計算結果を考慮する必要があるとしている<sup>61</sup>。

特殊なリスクの引受けにおいてもデジタル技術の発達による影響がみられ、新たな技術を取り入れながらより高度な知的労働を行っていくことが求められる。収益性向上の要請や、技術革新によりルーティンの事務や簡単な判断を自動化していこうという流れから、アンダーライターにはさらに付加価値を高めていくよう圧力がかかりつつある。

<sup>59</sup> LMG は ILS タスクフォースを立ち上げて議会に働きかけ、2017年12月に「英国議会の委員会は、ロンドンマーケットを ILS 活動の中心とすることを目的とした新たな金融規制を承認した」と報じられている。(Business Insurance, “New ILS regulations in London market draw interest”, Dec 5, 2017.)

<sup>60</sup> 前掲注4、BCG。

<sup>61</sup> Alan Beacock, “Can the aviation insurance market survive in its current form?”, Insurance Institute of London Lecture, Nov 10, 2014.

## ② ブローカーが提供する価値

英国の保険業界団体 Chartered Insurance Institute (以下「CII」と呼ぶ。)がまとめたレポートでは、デジタルなネットワークが拡充していく中で、ブローカーは保険の仲介業というだけの立場から、もっとリスクに関するアドバイスを提供する立場へと変わっていくだろうとしている<sup>62</sup>。

アンダーライターとの接点を持つということだけであれば、デジタルなネットワークが構築されれば顧客が直接につながることも可能となる。しかしながら、直接につながるということは、顧客は自身でリスクの移転に関する判断や対処方法の探索を行わなければならないということである。企業の規模が大きくなるにつれて抱えるリスクも複雑になり、対面によるアドバイスを求める傾向にあるとされる<sup>63</sup>。グローバルに活動するブローカーは典型的な保険手配の業務を超えて、付加的なリスク管理やアドバイスのサービスを提供している<sup>64</sup>。実際にブローカー会社のウェブサイトを見れば、リスク管理サービスのメニューが並び、数多くのレポートをダウンロードすることができる。リスク管理を専門とする子会社を持つところも多い。

## (2) マーケットリーチへの投資

ロイズのシンジケートやロンドンマーケットの主要なブローカーは、世界各国の拠点を大幅に増加させてきている<sup>65</sup>。さらにロイズは、2015年から2018年にかけてメキシコシティ、ドバイ、ボゴタ、ムンバイ、カサブランカ<sup>66</sup>に拠点を新設した。ただし直近で、新興国ではなく、従来からの重要マーケットである北米にもっと目を向けるべきだとする意見も出ている<sup>67</sup>。また、ロイズは英国内、オーストラリア、ニュージーランドでカバーホールダー<sup>68,69</sup>を開拓するパイロットを企画実行している<sup>70</sup>。

一方、Brexitによるヨーロッパ大陸の拠点確保も必要となる。EEA諸国において保険サービスの提供を可能とするパスポートを確保するため、ロイズやロンドンマーケット所在の保険会社は、ブリュッセル、ルクセンブルグ、ダブリンなどにヨーロッパ拠点を新設または移転させている<sup>71</sup>。

<sup>62</sup> The Chartered Insurance Institute, “The future of commercial insurance broking”, Dec 2017.

<sup>63</sup> 同上

<sup>64</sup> 同上

<sup>65</sup> ロイズシンジケートの世界各国の拠点は2000年と2014年を比較すると、Hicoxは9から31、Catlinは4から56、Amlinは6から17へ急増している。また、ブローカーのWillisは300超から400超へと増加させている。(前掲注18に掲げた文献、LMG。)

<sup>66</sup> Lloyd’s ウェブサイトにおけるそれぞれの拠点開設のニュースリリース記事から (visited Feb 27, 2019)

<sup>67</sup> Insurance Business, “Time for Lloyd’s of London to change its focus –incoming chair”, Jan 14, 2019.

<sup>68</sup> カバーホールダーとは、「Binding Authority」と呼ばれるロイズのマネージングエージェントとの契約に基づき保険契約締結の権限を委譲された保険仲介者である。(Lloyd’s ウェブサイト, “About Coverholders”, (visited Feb 27, 2019)

<<https://www.lloyds.com/market-resources/delegated-authorities/compliance-and-operations/about-coverholders>>

<sup>69</sup> 特に米国やカナダからの保険引受けにおいてカバーホールダーが果たす役割は大きい。ちなみにロイズでは、収入保険料の約30%をカバーホールダー経由で収受している。(Financial Conduct Authority, “Delegated authority: Outsourcing in the general insurance market”, Jun 2015.)

<sup>70</sup> Lloyd’s, “Strategy Update”, 2018.

<sup>71</sup> 2018年5月22日、ロイズはベルギー国立銀行からブリュッセルに保険会社を設立する認可を得た。この保険会社は英国を含むヨーロッパにおいて16の支店を持つことになる (Lloyd’s ウェブサイト, “Lloyd’s Brussels: Our base in the heart of Europe” (visited Feb 27, 2019)

<<https://www.lloyds.com/news-and-risk-insight/news/lloyds-news/2018/06/lloyds-brussels-our-base-in-the-heart-of-europe>>。

この他、SompoやAIGはルクセンブルグへ、QBEやMS Amlinはブリュッセルへ、AXA XLはダブリンへ移転する。

### (3) 効率性の向上

#### ① バックオフィス機能の効率化と標準化

収益性を確保するには、適切なプライシングと同時に、事業に係るコストを引き下げていく努力が必要になる<sup>72</sup>。特殊なリスクは個別性が高く従来ほとんど手作業で事務処理を行ってきたが、その部分の機械化を進めていくことになる。

ロンドンマーケットは、複数の保険者でリスクをシェアし、保険料の収納や保険金の支払いについても共同で行う必要があるため、セントラルシステムで一括して経理決済処理を行うしくみをもっている<sup>73</sup>。多数の保険者とブローカーによるインプットとアウトプットがあり、ロンドンマーケット独特の事務ルールが守られてきた<sup>74</sup>。これを近代化するとともにグローバルなデータ標準を採用する取組みが行われている。標準化<sup>75</sup>を進めることにより、グローバルなデータ標準をすでに採用している保険者やブローカーのシステムとのデータ互換性が高まる。

#### ② ブローカーにおける保険流通コスト引下げの必要性

特殊なリスクの保険引受けには専門的なアンダーライティングの知見が必要である。そのアンダーライターが集中している場所との接点を持っているということが、ロンドンブローカーの持つ価値となっている。対面を主とした保険流通のコストがロンドンマーケットを不利にしているということであれば、ブローカーもまた保険流通のために顧客に課しているコストを引き下げていかざるを得ない<sup>76</sup>。保険引受けシステムの導入などにより、真に対面で行う必要のある事項を絞り込むよう推奨され、直近ではアンダーライターの付近で空き待ちをするブローカーの姿が減ってきており、時間管理上の効率化の兆しが見られるという<sup>77</sup>。

### 3. オペレーションの効率を高める取組み

前節(3)でロンドンマーケットにおける効率性の向上について取り上げた。ロンドンマーケットにおいて、特に効率性の向上については喫緊の課題<sup>78</sup>と考えられている。そこでその中核的な取り組みとして、2019年の本格実施を目指し London Market Target Operation Model (以下「LM TOM」と呼ぶ。)が進められることになった。LM TOM 以前からさまざまな形で効率化の試みがなされてきたが、LM TOM によってロンドンマーケット全体の効率化を強力に進めようとしている。以下では、主要な

<sup>72</sup> 『London Matters』では、2013年のロンドンマーケットの経費率は高い新規契約コストと取引コストにより競争相手よりも9ポイント高く、価格感応度の高いリスクにおいて価格設定上不利に働いていると指摘している。

<sup>73</sup> Xchanging Ins-Sure Services (XIS) によって運営されており、「Bureau」と呼び慣らされている。(LMA, “LMA Guide to London Market Processing, Current market processes and related modernization activity, Issue 20”, Mar 2016, reissue Jun 2016.)

<sup>74</sup> 保険金請求時に原契約の承認番号と日付 (Original Signing Number and Date: OSND) を要求するなどの慣習は「Londonism」と呼ばれ、そのような無用なルール19を排除しようとしている。(LMG, “Blueprint Phase 2 – TOM Solutions Overview, Baseline Version – v18.0, London Market Target Operating Model (TOM) Programme”, Jul 2017.)

<sup>75</sup> ACORD というグローバルな保険関連企業のデータ標準設定機関があり、そのデータ標準を採用しようとしている。

<sup>76</sup> 保険のブローカーは、保険会社から独立した立場で顧客のために保険引受けの手配を行い、原則として顧客から手数料を受け取る。

<sup>77</sup> ロンドンマーケットで働くブローカーAonからヒアリング。(2019年1月11日)

<sup>78</sup> 2019年1月に行われたCIIのレクチャーにおいても、2012年に比して2017年は競合相手との事業費、特に一般管理費の差がさらに拡大していることが示され、事業費削減を強く求める内容となっている。(Dominick Hoare, “What are the ten golden rules for successful Marine underwriting? What has changed?”, Insurance Institute of London Lecture, Jan 24, 2019.)

取り組みである LM TOM と併せて、オペレーションの効率を高めるさまざまな取り組みについて説明を加える。

### (1) ロンドンマーケットのオペレーション改革 (LM TOM)

アンダーライターとブローカーそれぞれが効率性を高めていくと同時に、その集合体としてのロンドンマーケットが有効に機能していく必要がある。特殊なリスクの分野でグローバルなマーケティング力を向上させることも必要であるが、喫緊の課題は保険取引に係るコストを下げ、収益性を高めることである。そこで現在、ロンドンマーケットの数多くの関係者を巻き込んでオペレーション改革が進められている。2014 年から 2015 年にかけて、LMG の主導によりロンドンマーケットの近代化、電子化に関する議論が重ねられている<sup>79,80</sup>。

LM TOM は、2015 年に全体構想が描かれ、2016 年から費用対効果等の調査が開始され、2019 年に本格実施されるというようなスケジュールで進められている<sup>81</sup>。フェーズ 1 として、①保険引受システム (Placing Platform Ltd. 以下「PPL」と呼ぶ。) の導入、②バックオフィスシステム刷新、③カバーホルダー・査定業務委託先からのデータ提出・データアクセス・データ変換、④データ統合・構造化データ取得の 4 つのパート、フェーズ 2 として、①保険金支払管理、②保険料税計算ツールの 2 つのパートがあり、フェーズ 3 としてさらなる発展的計画がある<sup>82</sup>。

グローバルな流れの中で、ロンドンマーケットにおいても大手主導でオペレーション改革が進められようとしているところが覗かれる<sup>83</sup>。大手の保険者、大手のブローカーほど自社ですでにデジタル化が進んでいる。さらに再保険の分野でスイスやニューヨークを拠点とした団体によって統一された標準<sup>84</sup>の普及が拡大していき、効率的な保険取引を行う共通の基盤ができ上がりつつある。

LM TOM の PPL は、今のところ順調に進んでいるように見える<sup>85</sup>。2018 年 9 月末時点でロイズにおける取引の 29.8% が電子的な取引に移行し、これは 2018 年内に 30% とした目標に迫るものである<sup>86</sup>。

<sup>79</sup> LMG Forum が毎月開催され、2014 年から 2015 年にかけて開催された資料がウェブページに残されており、徐々に LM TOM として形ができていく様子が覗える。そこでは単にシステムの構成だけではなく、どのようにプロジェクトを進めていくかについても議題となっている。

<sup>80</sup> 2015 年 11 月時点で、プロジェクトの推進グループは元受保険料ベースで 75% をカバーする 31 のマーケットプレーヤーと一対一のミーティングを行い、37 回の説明会で 75 の組織に亘る 131 のステークホルダーの参加を得て、ワークショップには 194 人が参加したとしている。

<sup>81</sup> LMG, “London Market Target Operating Model (TOM), CEO / COO Playbook, Referencial Material”, August 2015.

<sup>82</sup> 前掲注 74 の文献、LMG。

<sup>83</sup> 2016 年に開催された LM TOM に関するラウンドテーブル「Xuber Roundtable」では、大手ブローカーの Aon の COO から「取り残される会社があるかもしれないが、参画しないのであれば、今回は、マーケットは歩みの遅いプレーヤーに合わせた進捗をこれ以上続けるわけにいかない」という発言がなされている。(Xuber, Xuber Roundtable, “Time for Change, The London Market Target Operating Model (TOM)”, 2016.)

<sup>84</sup> ACORD データ標準は、現在 8,000 社を超える組織が採用している。(ACORD ウェブサイト (visited Feb 27, 2019) <<https://www.acord.org/home>>)

<sup>85</sup> 実は、ロンドンマーケットの近代化のプロジェクトは初めてのことでない。2000 年代から持続的にシステムの近代化を図ろうとしてきている。しかしながらこれまでにペーパーベースの取引を大々的に電子化させることに成功していない。その中でも 2003 年から着手された「Kinnect」と呼ばれるプロジェクトはまさしく電子化を計画していたが、マーケットのプレーヤーの参加が十分に得られず、ロイズのプレーヤーの 1 割程度のサインアップを得たに終わり、7,000 万ポンドを投じて 5 年間続いたプロジェクトは 2006 年 1 月に終止符を打たれた。(The Telegraph, “Lloyd’s abandons paperless system”, Jan 25, 2006.)

<sup>86</sup> Lloyd’s ウェブサイト, “Lloyd’s confirms 2019 targets for electronic placement mandate”, Dec 20, 2018.(visited Feb 27, 2019) <<https://www.lloyds.com/news-and-risk-insight/press-releases/2018/12/lloyds-confirms-2019-targets-for-electronic-placement-mandate>>

2019年1月時点で60のブローカーと129の保険者がサインアップしている<sup>87</sup>。2019年第2四半期末で50%を目標としているが、今後どのように進展していくかが注目される。

## (2) 中小規模の特殊なリスクの効率的な引受け

中小規模の特殊なリスクの引受けについては、これまでもカバーホルダーによる仲介や、スキーム、ファシリティといったリスクをバンドリングするしくみによって効率を上げようとしてきた。

2.(2)で述べたとおり、ローカルマーケットへ効率よく進出するための手段としてカバーホルダーを活用しようという動きがある。カバーホルダーは、一定のアンダーライティング権限内でロイズのシンジケートに代わって保険引受けを行うことができる。これにより、地場の顧客とのつながりが深いカバーホルダーが、小口の特殊なリスクをいちいちロンドンのアンダーライターに照会することなく効率よく引き受けることが可能である<sup>88</sup>。ロンドンのアンダーライターの人件費が浮くことになるが、カバーホルダーは代理店手数料を受け取るため、それがシンジケートにとっては保険引受けに係るコストとなる<sup>89</sup>。また、近年、監督当局による保険募集に関する検討が行われ<sup>90</sup>、ロイズにおいてもカバーホルダーからの経営数値の把握に最小限の標準を設定するなど、監督強化の動きがある<sup>91</sup>。したがって、収益性はカバーホルダーを使うことにより省力化され削減されるコストと代理店手数料や監査に係るコストの見合いとなる。そこで、監査コストを抑えるために監査データの自動取得や機械的な確認により監査の効率化を図ろうとしている<sup>92</sup>。

ブローカーは、スキームやファシリティといった契約をまとめるしくみを使って効率化を図ろうとしている。スキームは小口の特殊なリスクの引受けをまとめるのに利用される形式である。特定の組織の顧客、会員、フランチャイズ店などの集団に対して設定され、当該組織を通じて保険サービスを効率的に提供するとともに、当該組織に一定の手数料等を支払うものである<sup>93</sup>。ファシリティはもう少し規模の大きい、中規模なリスクの引受けに用いられる手法で、近年増加している。これは特殊なリスクのポートフォリオを組む形で設定され、複数の保険者と複数の顧客のさまざまなリスクをひとつにまとめるものである<sup>94</sup>。

## (3) 大規模顧客における保険サービスのデジタル化

大規模顧客では、単一の顧客にカスタマイズしたワンストップサービスの構築が可能になってきてい

<sup>87</sup> PPL, “Brokers & Carriers on PPL”, Jan 2019.

<sup>88</sup> EY, “Specialty Journal, Insights into a changing market”, “Matching services to customer value”, Nov 2016.

<sup>89</sup> 海上保険において、カバーホルダーとブローカー経由の契約の事業費を比較したところ、2016年で前者は36.6%、後者は29.1%となっており、カバーホルダーの手数料が載せられる分だけ契約獲得に係るコストが高くなっている。(前掲注78の文献。)

<sup>90</sup> FCA, Thematic Review TR15/7, “Delegated authority: Outsourcing in the general insurance market”, Jun 2015.

<sup>91</sup> Lloyd’s, Market Bulletin, Y4847, “Lloyd’s Minimum Standards MS11 – Conduct Risk Minimum MI Requirements”, Dec 5, 2014.

<sup>92</sup> 前掲注74の文献、LMG。

<sup>93</sup> Marsh ウェブサイト, “Create an Insurance Scheme”, (visited Feb 27, 2019)

<<https://www.businessinsurancefor.com/create-an-insurance-scheme/>>

<sup>94</sup> Aon Client Treatyは2018年にPPLを通じて契約された。ロイズで最も大口の契約であろうとされ、2,000近い顧客の4,000の保険種目に亘るさまざまなリスクを、ロイズの20のアンダーライティングオーソリティによってカバーするものである。(LM TOM ウェブサイト, “Aon Client Treaty closed through PPL”, Feb 28, 2018. (visited Feb 27, 2019)

<<https://tomsupports.london/news/aon-client-treaty-closed-through-ppl>>

る。これまでは船舶、貨物、海運に関する賠償責任などのリスクを別々の保険契約としてそれぞれに手配してきたが、これをひとつのシステムでつなぐ試みがなされている。海運大手の Maersk<sup>95</sup>の支援により、ブロックチェーン、マイクロソフトのクラウドサービス、ACORD データ標準を用いた海上保険引受けのプラットフォームが 2018 年 5 月に立ち上げられた。そこでは、年間 1,000 隻以上の船舶の保険が取扱われ、50 万件の台帳決済が行われる予定とされている<sup>96</sup>。ロンドンマーケット所在の保険会社やロイズのシンジケートでは、海上保険から始まり、航空保険、エネルギー産業向け保険、大規模な財産保険などの分野でブロックチェーンを利用し保険のバリューチェーンを改革する試みが進められている。

## V. まとめ

長い伝統の中でアンダーライターやブローカー、保険会社などが結集して作り上げてきたロンドンマーケットの価値をどのように維持し高めていくのか。グローバルな保険業の環境が変化していく中で、ロンドンマーケットで活動するアンダーライターやブローカーが自身の専門性の高さ、資本とリスクをつなぐ仲介者として自身の存在意義をどのように示すかが問われる。また、競争の中で特殊なリスクを引き受けるオペレーション全体の効率を見直す動きが広がっている。

現在進められているロンドンマーケットのオペレーションの効率化は、マーケット全体としてそのしくみが有効に機能する程度の大多数が参画しオペレーションを変えていかなければ真価が発揮できない。関係者が多岐多様であるがために難しい取り組みであるが、今後の進展を見守りたい。

<sup>95</sup> Maersk は海運業におけるブロックチェーン技術利用を進めるべく IBM と合弁事業を立ち上げている。(IBM ニュースリリース、「Maersk と IBM、国際貿易の効率化とサプライ・チェーンのデジタル化のため、ブロックチェーンを適用するグローバルな合弁会社を設立」、2018 年 1 月 17 日)

<sup>96</sup> World Maritime News, “Maersk-Backed Blockchain Platform for Marine Insurance Launched”, 25 may 2018.