

自保公司與另類風險轉移——概述與總結

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

當一個工業集團決定如何防範工廠損毀、藥品召回或臨床試驗受試者索賠等風險時，它面臨的選擇可以追溯到保險業的起源。它可以向保險公司購買保障，由保險公司將該風險與眾多其他投保人的風險彙集在一起；也可以自行承擔風險，並預留資金以便在損失發生時進行賠付。在這兩極之間，存在著一個廣闊的安排領域：集團將部分風險保留在自有載體中，而將其餘風險轉移給保險公司、再保險公司或資本市場投資者。這些載體中最重要的是專屬保險公司，即由其所承保風險的集團所擁有的保險公司。本書 D 部分第四章指出，巴塞爾的化工企業很早就設立了此類專屬保險公司。G 部分則回顧了 Schweizerhalle 事故如何加速了其擴張。

1

本章探討專屬保險公司以及統稱為另類風險轉移的更廣泛的工具類別。首先介紹專屬保險公司的定義和結構、其在美國和百慕大的起源，以及當今競相爭取專屬保險業務的註冊地，其中包括瑞士、列支敦士登、盧森堡、愛爾蘭、馬耳他、根西島、百慕大和佛蒙特州。隨後轉向巴塞爾製藥和化工集團使用專屬保險公司的原因，專屬保險公司在轉讓定價規則、受控外國公司規則和全球最低稅框架下引發的稅務問題，以及經修訂的《保險監管法》對專屬保險公司的處理。本章後半部分介紹通過巨災債券和其他保險連接證券將保險風險轉移至資本市場的做法——在這一領域，

Swiss Re 以及蘇黎世地區的若干資產管理人發揮了引領作用。本章最後討論前幾章承諾要論述的三個業務領域：運輸和物流巨災風險、藝術品保險以及網絡風險保險。

1 註釋

1. 參見本書 D 部分第四章（“Insuring the chemical industry”）和 G 部分第一章（“Liability and insurance after Schweizerhalle”）。關於企業風險管理中風險自留與風險轉移的概念，參見有關工業保險和風險融資的標準文獻。有待核實。

2 本章結論

專屬保險公司和另類風險轉移表明，保險工具是如何適應工業集團的需求和傳統承保能力的侷限的。專屬保險公司誕生於俄亥俄州的礦業城鎮，成長於百慕大，如今已成為巴塞爾製藥和化工集團風險融資的標準工具。這些集團藉助專屬保險公司自留其財產、產品責任、臨床試驗和環境風險的較低層級，並以更優條件購買再保險。正如經修訂的瑞士監管法所示，對專屬保險公司的監管已變得合乎比例。在 OECD 轉讓定價指南、受控外國公司規則和全球最低稅的作用下，其稅務優勢已基本消失，因此其存在的理由如今在於風險管理。

巨災債券、行業損失擔保、再保險側掛車和參數型保障為保險風險打開了資本市場的大門，Swiss Re、PERILS AG 以及蘇黎世地區的保險連接證券管理人是主要參與者，瑞士養老基金則躋身投資者之列。同樣的技術有助於承保運輸和物流的累積風險、萊茵河枯水風險、途經巴塞爾的藝術品風險，以及商業保險公司不願承擔的網絡風險。隨著氣候變化加劇損失的頻率和嚴重程度，這些工具在縮小經濟損失與保險損失之間差距方面將變得更加重要。

3 I 部分結論

I 部分考察了巴塞爾及其周邊的保險、再保險和風險。第一章追溯了 Baloise 從格拉魯斯大火後成立，到瑞士保險業整合，再到與 Helvetia 合併、組建總部設於巴塞爾的集團的歷程。該章還介紹了屢次政治倡議均未能彌補的地震保險缺口。第二章分析了《保險監管法》和瑞士償付能力測試、二者於 2015 年被認定與 Solvency II 等效，以及自 2024 年起生效的修訂。第三章轉向面向私人客戶的人壽保險外殼，這類保單是財富規劃工具，其跨境稅務處理決定了它們對德國、法國、意大利及其他國家客戶的價值。

第四章考察了《職業養老金法》（BVG）下的養老基金和投資基金會、其投資政策，以及人壽保險公司因長期保證在低利率環境下成本過高而退出後全額保險的衰落。本章則展示了專屬保險公司和另類風險轉移如何使巴塞爾各集團和金融市場能夠自留、融資和轉移傳統保險僅能部分承擔的風險。綜合而言，這些章節表明，自十九世紀以來，保險業始終是巴塞爾金融中心的核心組成部分，將家庭和僱員的保障與工業風險以及全球資本市場的承載能力聯繫在一起。由於巴塞爾的保險公司、銀行和國際組織一貫跨越語言和國家的邊界開展工作，下一部分將轉向“語言、邊界與身份認同”。

4 五句話概要

1. Baloise 從格拉魯斯大火中成長為瑞士領先的保險公司之一，並與 Helvetia 合併為總部設於巴塞爾的集團，而瑞土地震保險的缺口則在屢次彌補的政治嘗試之後依然存在。

2. 《保險監管法》和瑞士償付能力測試構成了一套以風險為本的監管制度，歐盟於 2015 年認定其與 Solvency II 等效，而自 2024 年起生效的修訂則使其更加合乎比例。

自保公司與另類風險轉移——概述與總結

- 3.人壽保險外殼使私人客戶能夠在保單內持有投資組合，其對財富規劃的價值取決於客戶居住國對該保單的跨境稅務處理。
- 4.瑞士養老基金和投資基金會依據《職業養老金法》（BVG）的規則投資僱員的退休儲蓄，而全額保險的衰落則表明，在低利率環境下長期保證對人壽保險公司而言已變得多麼昂貴。
- 5.專屬保險公司使巴塞爾的製藥和化工集團能夠自留並融資承擔自身風險，而巨災債券和其他保險連接證券則將巨災保險風險轉移給資本市場投資者。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至2026年9月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-captives-and-alternative-risk-transfer-overview-and-summary