

キャプティブ・ベンチマーク・レポート2014年版 エグゼクティブサマリー

# キャプティブの進化： 50年後

2014年5月

## はじめに

マーシュ・キャプティブ・ソリューションズのベンチマーキング・レポートも今回で7年目のご案内となりました。世界をリードするキャプティブ・マネージャーならではの豊富かつ貴重な実績に基づくキャプティブ業界の展望を、キャプティブを活用される方々、キャプティブ業界に携わる方々、そして私どもマーシュ社員一同と、共に分かち合えることを光栄に思います。

本レポートはマーシュが全世界で運営サポートを行っている1,148社のキャプティブ保険会社の現況が反映されています。本レポートでは、キャプティブに馴染みの薄い方から十分に知識や経験を積まれた方まで、業界の現状や将来の方向性について、皆様に理解を深めていただけるよう、簡潔かつ分かりやすく紹介しています。

私たちは、本レポートが皆様にとって興味深く、そして有益な情報収集のツールとなるよう願っています。本レポートの更なる向上を目指すため、多くの皆様からの忌憚なきご意見、ご要望をいただければ大変幸甚です。また、具体的詳細の内容に関するお問い合わせにつきましては、マーシュ・キャプティブ・ソリューションズならびに世界100カ国以上に広がるマーシュの拠点までお気軽にお問い合わせください。



ジュリー・ブッシャー  
キャプティブ・ソリューションズ  
プラクティス・リーダー  
アメリカ



イアン・克蘭シー  
キャプティブ・ソリューションズ  
プラクティス・リーダー  
EMEA パシフィック

## エグゼクティブサマリー

今回のレポートでは1,148社のキャプティブを調査対象とした。その対象には全てのタイプのキャプティブが含まれており、リスク・リテンション・グループ（特別法に基づいて設立された共済のような形態）、特別目的会社（Special Purpose Vehicles/SPV）のような特殊なキャプティブや生保キャプティブなども含まれている。これらの幅広い事例について独自の比較調査を行い、現状および将来の動向を分析した。

以下のエグゼクティブサマリーは、**2014年版キャプティブベンチマークレポート**についての私共の主たる見解と調査結果の概要としてまとめられている。

### キャプティブの種類

全キャプティブ数の66%を占めるシングルペアレント・キャプティブが引き続き最も一般的な形態となっている。様々な意味でキャプティブを自在にコントロールできるオーナーにとってのメリットを考慮すれば、この傾向は続くものと考えられる。

本レポートはシングルペアレント・キャプティブに主眼を当てているが、SPVや生保キャプティブ、マイクロ・キャプティブ（米国の内国歳入法で規定されているSection 831(b)キャプティブ）なども調査対象に含まれている。

SPVは調査対象の9%を占めており、オーナーのほとんどは金融機関で、リスク軽減戦略の一部として用いられている。あるタイプのSPVは不動産投資信託（Real Estate Investment Trust/REIT）ファンドにとって新たなメリットをもたらしており、2013年の夏より急速に成長している。私共はREITファンドによるキャプティブ設立の支援を行っているが、REITファンドは連邦住宅貸付銀行制度（Federal Home Loan Bank System/FHLB）から有利な金利で資金調達する手段としてキャプティブを活用している。その理由はFHLBが対象とする地域（すなわち米国内）に設立されたキャプティブは有利な金利での資金調達が可能であるが、FHLBの利用資格が国内の銀行と保険会社に限定されているからである。

### インベストメント・ポートフォリオ

リーマン・ショック以来、多くのキャプティブが親会社や関連会社との間でグループ内投資を行っている。現地保険行政当局の柔軟な理解により、この種の投資はキャプティブの資金運用手段として最も多く活用されており、全社総額でポートフォリオの34%に上っている。このようなグループ内投資は認可条件を満たすため、18%のキャプティブにおいて証券化されている。私共はグループ内投資の活用が、近い将来にわたって一層進むと予測している。

債券投資は僅差で2位の32%を占めているが、キャプティブ・オーナーが資本を維持するためにボラティリティーの低いアセットクラスを好むことを示唆している。

### フロンティングと再保険

30%のキャプティブがフロンティングを用いており、リスクの一部あるいは全部を再保険で引受ける形式をとっている。キャプティブがフロンティングを用いる理由としては、第三者リスクに対するドミサイルの法規制や親会社所在国における法規制上、それらの引受に際してリスク所在地における保険会社ライセンスが必要となるケースが一般的である。米国系キャプティブ・オーナーは欧州やその他の地域のオーナーより再保険カバーを活用している傾向がある。

## 第三者リスクの引き受け

調査対象キャプティブの18%が第三者リスクを引き受けているが、引受種目には顧客への補償・保障、従業員への補償、プーリング等が含まれる。賠償責任保険契約をプールするグリーンアイランド再保険プール (The Green Island Reinsurance Treaty) のように、規模が比較的大きい従来型キャプティブ用のプーリング・ファシリティーには17年以上の歴史がある。大規模キャプティブ・プールの成功例は、大規模かつ低頻度リスクのための小規模プーリング・ファシリティーの急成長と発展も促してきた。

## 引受種目

キャプティブが一般的に引き受けている、非伝統型保険 (取引信用保険、犯罪およびサイバー犯罪に関する賠償責任保険等) の引き受けが活発化している。重大疾患、ID詐欺、ペット保険、団体住宅保険・団体自動車・団体アンブレラ保険など、任意の従業員補償 (Voluntary Employee Benefit/VEB) の引き受けも益々一般的になってきており、今後もこの傾向は続くものと予想される。これは、キャプティブに VEB リスクを取り込むことが経済的に有利であることに市場が気づきつつあるためである。キャプティブが好んで引き受けるリスクの中では一般賠償責任保険が最も多く、調査対象キャプティブのうちの30.8%が引き受けている。財物保険が29.4%で2位となっている。

## キャプティブの財務格付け

財務格付を取得しているキャプティブはわずか3%にとどまる。A.M. Best は格付けを取得している全キャプティブのうち、その52%の格付けを行っている最大手の格付け機関である。同機関の報告によれば2013年度に18社のキャプティブと3社のリスク・リテンション・グループが格付けを取得している。スタンダード・アンド・プアーズが30%、ムーディーズが18%で同機関に続いている。格付取得のメリットとして、フロンティング会社や再保険会社との取引においてレバレッジを利かせやすくなるという点が挙げられるが、格付け取得が義務付けられている契約条件への対応もその理由である。

## キャプティブ関連税制

2013年に英国で被支配外国法人 (Controlled Foreign Corporation/CFC) 課税関連法 (いわゆるタックスヘイブン税法) に大きな改正が行われ、英国系キャプティブ・オーナーに

とってキャプティブをより魅力的なものにした。キャプティブは企業戦略やリスク管理上の目的を達成するために設立される。これを裏付けるように、米国ではキャプティブを所有する会社のうち、実際に税法上の保険会社としてキャプティブに支払われた保険料を費用認識しているのはわずか37%のみであるという実態がある。2014年1月の **Rent-A-Center, and Affiliated Subsidiaries vs. Commissioner of Internal Revenue** 事件は、キャプティブ保険会社と親会社間の保険契約を税法上の正当な保険契約と判示した、過去13年以上において初めての判決である。この判決はキャプティブ関連税制の情勢に変化を与えるものではなかったが、キャプティブ・オーナーにリスク分散の度合い、資本金水準、グループ間投資の可否について再検討を促すきっかけになった。

2014年にはキャプティブにとって好ましい判例がもう一つあり、**Validus Reinsurance, Ltd. vs. United States of America** 事件は、キャプティブ・オーナーにとって米国連邦消費税支払いルールを明確にする判決となった。

## マイクロ・キャプティブ： 法人所得税法上の特例措置

米国では、引受収益は非課税で投資利益のみ課税対象となる連邦所得税法上の措置を適用できるマイクロ・キャプティブへの関心が大いに高まり、その成長が非常に著しい。ユタ州で過去2年間に設立されたキャプティブのほとんどがマイクロ・キャプティブで、デラウェア州、モンタナ州、ネバダ州など他のドミナイルでもマイクロ・キャプティブの割合が伸びつつある。マイクロ・キャプティブでは、エクセス賠償保険やテロリズム保険など、滅多に発生しないが比較的損害規模が大きな種目の引き受けが一般的である。

英国でも、2013年のCFC関連法改正によって、米国のマイクロ・キャプティブと似たコンセプトが導入されている。

## キャプティブ・オーナーの 所属地域属性

調査対象に対するキャプティブ・オーナーの地域分布は、58%が米国系企業、28%が欧州系、14%がその他地域 (ラテンアメリカ、アジア、アフリカ) となっている。ラテンアメリカ系などの新興市場でのキャプティブ設立が伸びてきているものの、米国系キャプティブが大部分を占める傾向は今後も続き、マイクロ・キャプティブが引き続き成長領域となっている。

## 上場企業 VS. 非上場企業オーナー、 営利企業 VS. 非営利企業オーナー

非上場企業のキャプティブ設立傾向が高まっているが、これにはマイクロ・キャプティブの成長が起因している。現在、調査対象数の52%が非上場企業により保有されているが、この傾向は、キャプティブは大手上場企業のみが持つものというかつての常識を覆すものである。医療、宗教、教育施設、公共交通機関、地方自治体などの非営利組織系のキャプティブは同19%を占めている。

## ドミサイル

バミューダ、ケイマン島、米国バーモント州が調査対象における上位3位のドミサイル（登記地）で、対象キャプティブの36%を占めている。しかしながら、全世界的にも米国内でもドミサイルが増えており、新興ドミサイルが成長する傾向が見受けられる。

シングルペアレント・キャプティブのオンショア（国内）登記対オフショア（国外）登記の割合は2013年度も横ばいで56%対44%となっている。

ソルベンシーIIが2016年から全面的に実施される見込みとなったことにより、保険業界は新体制への移行への最終準備をようやく進めることができるようになり、それに合わせて、EU域内でのキャプティブ設立に新たな成長が見込まれている。EU域内のドミサイルは調査対象のキャプティブの28%を占めている。

新興ドミサイルは成長を続けており、新たな企業を誘致し、新旧いずれのキャプティブにとっても独自性の高い優れたドミサイルとなるよう工夫している。テキサス州、ニュージャージー州、コネティカット州、テネシー州は大規模な成長を遂げるべく法制面のインフラを改善するなど戦略的な対応をとっている。

## キャプティブ登記の国内移転の動き

2013年度において、我々は11社のキャプティブ移転に携わったが、2012年度の16社より減少となった。この数値は、米国のドット・フランク法（Dodd-Frank Act）施行の結果として予想されていたオンショアへの大規模な登記移転の動きは無いことを示している。米国内の比較的新しいドミサイルである

テキサス州が同法施行に対応して法改正を行った唯一の州であり、域外付保に伴う保険料税（Self-procurement tax）関連の法令を制定した結果、同州へ若干のキャプティブ移転が予想されている。

## テロリズム保険

テロリズム補償については、11.5%のキャプティブがテロリスト保証プログラムに参加している。このグループのうち、米国では71%がテロリズム保険法（Terrorism Risk Insurance Program Reauthorization Act/TRIA）を利用している。TRIAは2014年12月31日を以って失効する予定であるが、有識者の多くは、同法が、発動条件の強化や免責の設定、縮小してん補など従来よりも制限的となるものの、何らかの形で延長されるはずだと考えている。

## キャプティブ関連法の動向

外国口座税務コンプライアンス法（The Foreign Account Tax Compliance Act/FATCA）は米国外の金融機関を対象とした米国の法令で、2010年に制定され2014年施行となり、キャプティブも規制対象となる。米国外キャプティブには行政管理報告（米国歳入庁のW8/W9申告）が求められる可能性があるが、米国人所得税法953(d)条を選択して税法上の米国企業とみなされる海外キャプティブについてはW8/W9の申告を免除される場合がある。

2016年1月1日からのソルベンシーII完全実施が明示されたことにより、今や保険業界は新体制への移行準備を進めることができるようになった。我々は、これらの改正によりEU域内ドミサイルでのキャプティブ設立が増加するものと予想している。また、同域内のいくつかの国の保険当局がその中間指針に向けてキャプティブには比例の原則を適用すると表明するのは良い兆候である。希望的観測が許されるならば、これらは新体制下でキャプティブをどのように監督しようとしているかを示唆するものである。

## ■ マーシュ・エルエルシーについて

保険仲介とリスクマネジメントの世界的リーディングカンパニーであるマーシュ・エルエルシーは、お客様と一体となり、革新的な各業界特有のソリューションを明確にし、設計し、提供し、お客様のリスクマネジメント戦略を支援しています。約 27,000 名の従業員が 100 ヶ国以上のお客様にサービスを提供しています。マーシュは、リスク、戦略そして人的資本の分野でお客様にアドバイスとソリューションを提供するグローバルプロフェッショナルサービスカンパニーであるマーシュアンドマクレンナンカンパニーズ（ニューヨーク証券取引所上場、取引銘柄は MMC）の 100% 出資子会社です。マーシュアンドマクレンナンカンパニーズには全世界で 54,000 名の従業員が在籍し、その年間総収入は 120 億米ドル超、マーシュの他にリスクおよび再保険仲介のガイカーペンター、人事コンサルティングおよび関連サービスのマーサー、マネジメントコンサルティングのオリバーワイマンを傘下に置いています。ツイッターは [@MarshGlobal](#)

## ■ マーシュのキャプティブ・ソリューションズ・プラクティスについて

マーシュのキャプティブ・ソリューションズ・プラクティスはキャプティブ・アドバイザリー・グループ、キャプティブ・マネジメント・サービス、そしてキャプティブ・ソリューションズ・アクチュアル・グループから構成されます。世界で 450 名以上の従業員が 1,240 社以上のキャプティブ保険会社にサービスを提供しております。40 年以上 18 カ国にマネジメントオフィスを構える他、世界各国のブローカーオフィスに専門コンサルタントを配置しております。

キャプティブ・アドバイザリー・グループはキャプティブ保険専門のコンサルティング部門です。アドバイザーの専門チームは各地域のキャプティブ保険推進者と協同で、フィージビリティスタディの作成からキャプティブ保険会社のスキーム設計、導入に関するサービスを提供しています。このグループはキャプティブ保険専門のトレーニングも提供しております。

キャプティブ・マネジメント・グループはキャプティブ保険会社の設立、運営管理の業界リーダーです。キャプティブ保険会社の設立決定後から、適切なドミサイル（設立場所）の選択、当局への申請、財務、会計、資金管理、保険サービス等のサービスを提供しております。監査法人、弁護士、アクチュアリー等の外部専門家との関係構築は、各顧客にとって最適な戦略的、経済的利益を保ちながらキャプティブ保険会社が円滑かつコスト効率よく運営されることにつながります。

キャプティブ・ソリューションズ・アクチュアル・グループにはアクチュアリー（保険数理士）有資格者、アクチュアリーアナリストが所属しております。キャプティブ保険会社、自家保険プログラムに特化し、世界の多くのドミサイルにてアクチュアリーサービスを提供しております。

## お問い合わせ

マーシュブローカージャパン株式会社  
登録番号 関東財務局長 第29号  
リスクファイナンスアドバイザリープラクティス  
〒163-1438 東京都新宿区西新宿3-20-2 東京オペラシティタワー38階  
TEL 03-5334-8290 (代表) FAX 03-5371-4512  
www.marsh-jp.com

プラクティスリーダー シニアバイスプレジデント  
田嶋 英治  
03-5334-8288 (直通) eiji.tajima@marsh.com

岩名 裕子  
03-5334-8508 (直通) yuko.iwana@marsh.com

当社は、ガイ・カーペンター、マーサーおよびオリバーワイマンを擁する Marsh & McLennan Companies の一員です。

本書および本書に記載の当社による推奨事項、分析または助言（以下「当社の分析等」といいます）は、本書において本書の名宛人として記載された貴社（以下単に「貴社」といいます）にご利用頂くことのみを意図しています。本書には、当社が権利を有している情報および当社の機密に属する情報が含まれていますので、当社の事前の書面による同意なしに第三者（他の保険代理店や保険ブローカーを含みます）に開示することはできません。保険数理、税務、会計または法務に関する記載があっても、それらは当社の保険ブローカーおよびリスクコンサルタントとしての経験のみに基づくものであり、保険数理、税務、会計または法務に関する助言として依拠されるべきものではありません。それらの問題については、各自で専門家・アドバイザーに照会頂く必要があります。モデリング、分析や予測等は、それぞれ固有の不確実性を有しているものです。従って、基礎となる仮定、条件、情報または要因が不正確、不完全または可変的である場合、当社の分析等は重大な影響を受ける可能性があります。本書に記載の情報は、信頼に値すると当社が信ずる情報源に基づくものでありますが、当社はその正確性につき何ら表明や保証をするものではありません。別段の契約による定めがある場合を除き、当社は当社の分析等を最新の状態に改定する義務を負うものではなく、当社の分析等または当社もしくは第三者が貴社へ提供するサービスについて、貴社またはその他いかなる第三者に対しても何らの責任も負いません。当社は、保険約款の適用または保険会社（再保険会社を含みます）の財政状態もしくは支払余力について何らの表明または保証をするものではなく、特定の補償内容が入手可能かどうかもしくはそのコストまたは契約条件につき、何らの保証をするものでもありません。保険による補償の金額、種類または条件についての意思決定は、もっぱら貴社の責任においてなされるべきものです。当社の助言または推奨の有無にかかわらず、貴社における特定の状況および財政状態に適した補償内容を貴社が定める必要があります。

本書の全部または一部の無断開示・複写・複製・転載等を禁じます。

Copyright © 2014 Marsh LLC/Marsh Japan Inc./Marsh Broker Japan Inc. All rights reserved.