

### 1. はじめに

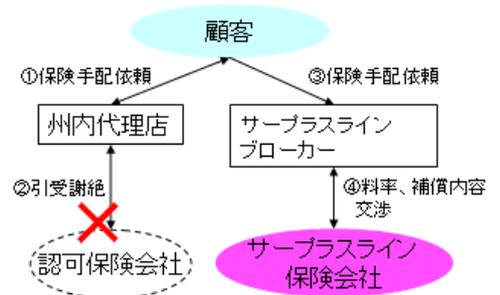
米国には、州から認可を受けた保険会社（以下、認可保険会社）が引受けられないようなリスクが高い契約や特殊なリスク等を引受けるサープラスラインと呼ばれる市場がある。本年4月以降、ウォーレン・バフェット氏率いるバークシャー・ハサウェイがサープラスライン市場でのシェア拡大に向けた動きを本格化させており、注目を集めている。米国損保市場は全体では成熟しているが、その中であってもサープラスライン市場は今後の成長が期待できる市場であり、その規模も約350億ドルと一つの新興国並みの大きさを誇る<sup>1</sup>。

本稿では、サープラスライン市場の2012年市場概況を紹介するとともに、バークシャー・ハサウェイの動向をトピックとして紹介する。

### 2. サープラスライン市場とは

米国では、各州の保険庁が州内の保険会社に対する規制・監督権限を有している。保険会社は通常、州保険庁の認可（認可保険会社(Admitted Insurer)と呼ばれる)を受けて営業しているが、これらの保険会社の引受キャパシティからこぼれ出たリスクの受け皿としてサープラスライン市場がある。この市場で引受を行うには、各州にサープラスライン保険会社として登録すればよい。サープラスライン市場における保険引受には一定の条件があり、認可保険会社が引受を拒絶したり、非常に高い料率や多数の免責条項、高額の免責金額といった条件付きでなければ引受けられない場合に、当該リスクを引受けることができる。サープラスライン市場で引受けられるリスクには、過去の損害率が非常に高いリスク、非常に専門的なリスク、大きな引受キャパシティを要するリスク、今までにない新たなリスクといった特徴がある。

《図表1》サープラスラインの仕組み例



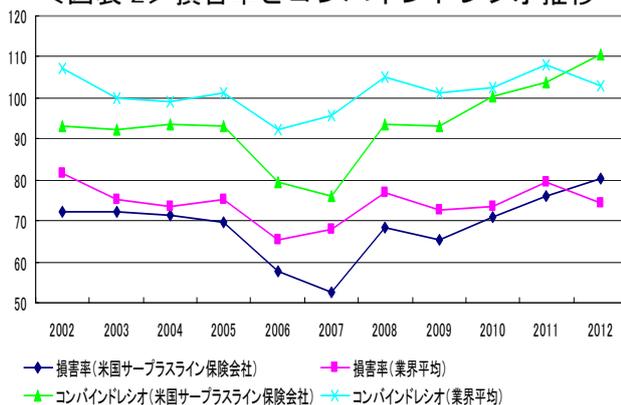
(出典) AAMGA 資料より損保ジャパン総研作成

### 3. 2012年の市場概況

格付会社 A.M. Best は、2012年のサープラスライン市場は史上最悪の年だったと講評している<sup>2</sup>。昨年10月に東海岸を襲ったスーパーstorm「サンディ」の影響により、損害率及びコンバインドレシオは大きく悪化しており、ここ10年来で初めて業界平均を上回った(図表2)。サープラスラインにおけるサンディの被害額<sup>3</sup>は明らかになっていないが、サープラスラインの損害率(損害調査費除く)は、2011年の52.9%から2012年は64.8%と約12%も悪化している。特に、風水災カバーの財物保険における損害率(損害調査費除く)が197.4%(業界平均は90.9%)と非常に高くなっている<sup>4</sup>。

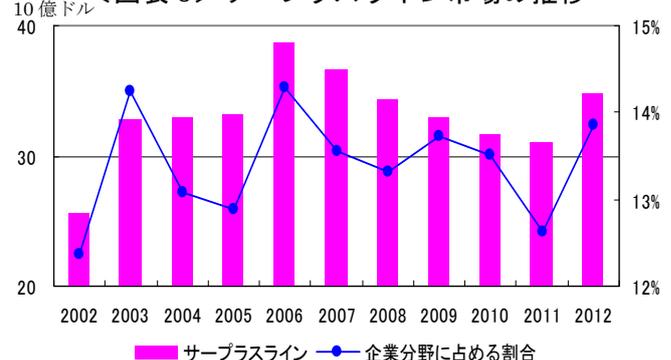
一方、サープラスライン市場の元受保険料は348億ドルとなり、2011年の311億ドルから11.8%増加し

＜図表2＞損害率とコンバインドレシオ推移



(注) 損害率は損害調査費を含む  
(出典) A.M. Best

＜図表3＞サープラスライン市場の推移



(出典) A.M. Best、SNLより損保ジャパン総研作成

た（図表 3）。業界全体の増加率である 4.3%を大きく上回る増加率となっており、企業分野に占める割合も 13.9%となっている。この要因として、過去の損害等により認可保険会社から保険手配できなくなった企業がサープラスライン市場で保険手配するようになったこと<sup>5</sup>、サープラスライン市場で財物リスクと賠償リスクの両方の料率が上昇していることが挙げられている<sup>6</sup>。

支払備金に関しては、ここ数年、サープラスラインも業界の例に漏れず取り崩しを行ってきており、2012年はコンバインドレシオを 7.3 ポイント押し下げたとのことである<sup>7</sup>。アクシデント・イヤー・ベースで見ると、コンバインドレシオが年々悪化してきており（2009年：103.4、2011年：110.3、2012年：115.9）、大規模自然災害の増加、一般賠償責任・医師賠償責任・企業自動車保険等の特定種目の悪化が懸念されている。A.M. Best は、当面は備金の取り崩し傾向が続く可能性を指摘しているものの、備金が不十分な水準になりつつあることから利益の押し上げ効果は薄れつつあるとしている。備金の積み増しは利益を圧迫する要因となるが、積み増しを行う保険会社が出現する可能性についても言及している<sup>8</sup>。

このほか、市場がソフトな中、トップラインを自律的に成長させることが極めて難しいことから、企業の成長のための手段として M&A が注目されている<sup>9</sup>。2012年には目立った動きがなかったが、2013年には7位の Markel 社が 28位の Alterra Capital 社（バミューダ）を買収する等、全体で4件の M&A が行われている。ニッチな分野において強みのある保険会社がターゲットとなりやすいとのことであり、買収先の保険会社に所属するアンダーライターや保有するブローカー網の獲得のために M&A を行うとのことである。

#### 4. バフェット氏も食指を伸ばす

サープラスライン市場において、バークシャー・ハサウェイは元受保険料約 4.1 億ドルでマーケットシェア 1.2%を占めているに過ぎなかった（図表 4）。バークシャー・ハサウェイは、4月下旬に AIG のサープラスラインを統括していた Peter Eastwood 氏<sup>10</sup>とその他幹部3名を引き抜いた<sup>11</sup>。直後の 5月4日の株主総会で、バフェット氏はサープラスライン市場で引受に注力していくことを発表<sup>12</sup>、6月13日より Berkshire Hathaway Specialty が新たに営業を開始している<sup>13</sup>。体制は、ボストン・ニューヨーク・シカゴ・ロサンゼルス・アトランタの5箇所に事務所を構え<sup>14</sup>、62名の従業員を擁している<sup>15</sup>。AIGだけでなく、ZurichやCNA等の主要サープラスライン保険会社からも幹部をヘッドハンティングしている<sup>16</sup>。2018年までに現在の AIG の規模に迫る 50億ドルの収保を目指すとしている<sup>17</sup>。現在までの元受保険料は明らかになっていないが、不動産業界や介護・医療事業関連のリスクを中心に引受を行っている<sup>18</sup>と推測されている<sup>18</sup>。

#### 5. おわりに

業界関係者は、バークシャーの動きを非常に入念であり戦略的な手法と見ているが、現在のところ重大な影響を市場に及ぼしているわけではないとしており、即座に競争の激化に繋がるわけではないと見ている<sup>19</sup>。ただ、同社は非常に有能な人材を抱えており、規律のある手法で積極的に引受を行い、マーケットシェアを拡大していくと見ている。格付会社ムーディーズは、ニッチな分野に強い小規模サープラスライン保険会社

<図表 4> 上位保険会社グループ（2012年・2011年）

順位	保険会社グループ	2012年		2011年	
		元受保険料 (千ドル)	シェア	元受保険料 (千ドル)	シェア
1	Lloyd's	6,270,000	18.0%	5,790,000	18.6%
2	AIG	5,041,769	14.5%	5,345,972	17.2%
3	Nationwide	1,441,724	4.1%	1,254,370	4.0%
4	Zurich Financial	1,176,246	3.4%	1,061,938	3.4%
5	W.R. Berkley	1,116,267	3.2%	977,903	3.1%
6	QBE Americas	1,020,691	2.9%	583,141	1.9%
7	ACE	887,402	2.5%	860,627	2.8%
8	Markel Corporation	821,559	2.4%	770,655	2.5%
9	CNA Insurance	781,184	2.2%	712,178	2.3%
10	Ironshore	674,192	1.9%	610,148	2.0%
20	Berkshire Hathaway	406,603	1.2%	383,785	1.2%

（出典）A.M. Best 資料より損保ジャパン総研作成

よりも比較的規模の大きな保険会社が割を食うとの見方をしている<sup>20</sup>。

サープラスライン市場は、昨年と異なり更改契約だけでなく新規契約も3%~10%料率が上昇しているが、まだハード化の局面には至っていないとされている<sup>21</sup>。米国経済が回復基調にある中、サープラスラインも需要の増加が期待されている。特に、サイバーリスクという新たなリスクの出現、オバマケア実施により企業が従業員への医療保険の提供を義務化されたことによるE&O（業務過誤賠償責任）リスクの高まり等<sup>22</sup>から、サープラスラインでの引受が拡大すると見られている。

市場が成熟化している中、サープラスラインは非常に魅力的な市場と見られている。新たなリスクの出現や行政動向の影響をどの程度受けるか、バークシャーがどの程度シェアを拡大していくか引き続き注視していきたい。

【研究員 廣岡 知】

<sup>1</sup> サープラスラインの市場規模は、世界の国別の損害保険取保ランキングで13位のブラジルと同程度。

<sup>2</sup> “Surplus Lines Results Stumble Amid Sandy Losses, but Premium Growth Continues”, A.M. Best, Sep 23, 2013

<sup>3</sup> 損保全体では、188億ドルの損害と推計されている。

<sup>4</sup> 前脚注2

<sup>5</sup> 2011年は、トルネード等の異常関連災害による損害が相次いだことなどが原因として挙げられる。

<sup>6</sup> “Surplus Lines Took Hit from Sandy in 2012 But Appears Back on Track in 2013”, Insurance Journal, Sep 23, 2013

<sup>7</sup> 前脚注2

<sup>8</sup> 前脚注2

<sup>9</sup> 前脚注2

<sup>10</sup> 同氏は、AIGの米国・バミューダ・カナダ・南米の損保部門責任者だった。

<sup>11</sup> “AIG loses 4 execs to Berkshire Hathaway”, SNL, Apr 26, 2013

<sup>12</sup> “Berkshire planning 'significant' build-out of commercial insurance business”, SNL, May 5, 2013

<sup>13</sup> “Berkshire Hathaway's new commercial property casualty insurance group starts ops”, SNL, Jun 14, 2013

<sup>14</sup> “It's Not About AIG, Says Berkshire's Peter Eastwood”, Carrier management, Jun 17, 2013

<sup>15</sup> “Berkshire, AIG Join Battle Over Lucrative Business”, Wall Street Journal, Sep 12, 2013

<sup>16</sup> 同上及びSNLニュース

<sup>17</sup> “Lloyd's still #1 in E&S (but here comes Warren Buffett)...”, Insurance Insider, Sep 30, 2013

<sup>18</sup> “Berkshire Hathaway Specialty Insurance binds first risks”, SNL, May 22, 2013

<sup>19</sup> Business Insurance Special Report, Sep 23, 2013

<sup>20</sup> 同上

<sup>21</sup> “Surplus Lines Market Update: Not Hard Yet, But Firming”, Property Casualty 360, Sep 30, 2013

<sup>22</sup> この他、ニューヨーク州における建設部門の賠償責任保険や労災総合保険等は非常にリスクが高く、認可保険会社が謝絶しているとのことである。