

米国オンショアキャプティブの動向

目 次

- | | |
|-----------------------|-----------|
| I. はじめに | IV. 各州の動き |
| II. キャプティブの概要と米国市場概況 | V. さいごに |
| III. オンショアキャプティブ増加の背景 | |

研究員 廣岡 知

要 約

I. はじめに

グローバルな保険市場の中で、キャプティブの存在感が増しており、中でも米国オンショアキャプティブが増加している。本稿では、近年増加が著しい米国オンショアキャプティブの動向やその背景等を取り上げる。

II. キャプティブの概要と米国市場概況

企業はキャプティブを活用することで、リスクマネジメントの精緻化及びファイナンスを狙っている。これにより、保険手配の自由度を高めたり、保険会社に認められた独特の会計制度を利用したり、再保険市場に直接アクセスすること等が可能となる。2012年時点で世界のキャプティブ数は約6,000社あり、そのうち米国オンショアキャプティブは約37%を占めている。本拠地別に見ると、11の州でほとんどを占めており、偏りがある。キャプティブの設立は35の州で認められており、近年本拠地を巡って州間での競争が激化している。

III. オンショアキャプティブ増加の背景

1980年代半ば・2000年代初頭の市場のハード化の際に、キャプティブ設立は急増し、大企業から中堅企業まで活用の裾野が広がり、小規模なキャプティブが増加するとともに、設立地がバミューダ等オフショアからオンショアへ移行していった。小規模キャプティブへの税制優遇も促進の一つのきっかけとなっている。

IV. 各州の動き

バーモント州は、1981年に法律を制定しキャプティブ誘致を積極的に進めている。米国オンショアキャプティブが増加する発端となっており、キャプティブの数は圧倒的に米国一の規模である。デラウェア州は、米国内で3番目の規模であるが、ここ数年で急速に増加している。

V. さいごに

中堅企業のキャプティブ活用拡大のトレンド及び伝統的保険市場への影響が注目される場所である。テール・リスクやブラックスワン・イベントのように、キャプティブには適さないリスクもある。米国では、リスクマネジメントの手段として、一般的となりつつあるキャプティブを引き続き注視していきたい。

I. はじめに

グローバルな保険市場の中で、キャプティブの存在感が増している。世界のキャプティブ数は、市場の保険引受キャパシティの変化に伴う料率の変動等の影響を受けずに増加し続けている。

キャプティブとは、保険会社ではない企業等が自らのリスクを引受けさせるために設立し管理する保険会社である。キャプティブという呼称は、1950年代にキャプティブの父と呼ばれる Frederic M. Reiss 氏が米国オハイオ州でブローカーを営んでいた時に使用したのが始まりと言われている¹。キャプティブは、もともと米国企業が緩やかな規制環境と税制上のメリットを求めて、オフショア（米国外）に設立したのが始まりである。Reiss 氏らが開拓したバミューダが税制優遇等により、一大組成地となっていた。その後、次第にリスクマネジメントの手段として認識されるようになり、元受保険市場よりも柔軟な再保険市場へ直接アクセスできる利点が注目されていた。

現在、キャプティブの最大の本拠地（ドミサイル）は、依然としてバミューダであるが、直近では米国オンショア（国内）キャプティブが増加している。米国オンショアキャプティブ数は世界のキャプティブ数の約 37% を占めており²、世界のキャプティブの増加を牽引している。

本稿では、近年増加が著しい米国オンショアキャプティブの動向やその背景等を取り上げることとする。II. では、まずキャプティブの概要・マーケット概観を紹介するとともに、米国における環境や米国企業の活用の特徴等を紹介する。次に III. では、米国オンショアキャプティブ増加の背景として、アンダーライティング・サイクルに触れ、中堅企業活用のきっかけの一つとしての連邦政府における法律制定や、直近のトピックス等をまとめる。IV. では、州のキャプティブ誘致の動きや現状等をまとめる。米国で圧倒的にキャプティブが多いバーモント州と近年急激に増加しているデラウェア州の 2 州を取り上げる。V. では、以上を踏まえて、今後の予測や損保への影響等を記述する。

なお、本稿は米国の保険実務・会計・税制を前提に記載しているため、我が国とはそぐわない点もあることに留意願いたい。

II. キャプティブの概要と米国市場概況

1. キャプティブを活用する理由

企業はリスクを自家保険化する手法の一つとしてキャプティブを活用することができる。

これにより、リスクマネジメントの向上に繋がるとともに、ファイナンスをすることが可能となり、キャッシュフローの極大化・企業価値の向上につながると言われている。主なメリットとして、以下が挙げられる。

(1) 保険会計

企業はキャプティブを活用することで、会計上のメリットを享受することができる。保険事業は収益である保険料が先に入り、費用である保険金が後で決まる上、その額も不確実であるという特性を有するため、独特の会計制度が用いられる。保険会計は、一般的な会計とは「費用」と「収益」の認識時点とその評価方法が異なる。例えば、将来的な保険金支払いに備えて支払備金の計上を行い、また、損害

¹ CIPR newsletter, "Recent Developments in the Captive Insurance", Jan 2012

² Business Insurance, "Captives Managers and Domiciles 2013"

が生じていると合理的に予測できれば具体的な事故発生自体を認識していなくても IBNR（既発生未報告損害（Incurred But Not Reported Losses の略））として備金を計上することもできる。キャプティブも保険会社同様にこのメリットを享受することができる。上述の支払備金は、計上した時点で費用として認識されるため、課税対象から控除することができるが、保険金が実際に支払われるまでキャッシュアウトがないため、グループ内で資金が留保されることとなる。

米国では、キャプティブが伝統的保険会社と同等と認められるためには、リスク分散とリスク移転の観点から判断されている。つまり、一定割合以上の Third Party リスク（親会社やグループ会社以外のリスク）を引受けるか、一定数以上の関連会社のリスクを引受けかつ各々のリスクの全体に占める割合が一定範囲内かということである。現在では、2002 年に公表された IRS（内国歳入庁）の Revenue Rulings から、ピュア・キャプティブの場合、50%以上の Third Party リスクを引受けるか、12 社以上の関連会社のリスクを引受ける（各社のリスクは全保有リスクの 5%~15%の範囲内に抑える必要）ことが必要とされている³。

（2）自由度の高い保険手配

企業が抱えるリスクには、大きなリスクや特殊なリスクも存在する。企業にとって、こうしたリスクに対応した保険を手配することは大きな負担であり、保険会社のキャパシティ次第とも言える。過去には、1980 年代半ば以降の賠償責任保険危機、2001 年の 9.11 テロやクラスアクション（集団訴訟）の急増等、大きな保険事故が起きたり、損害が頻発したりすると、市場がハード化し、保険手配が不可能となる時期もあった。再保険を含めた保険市場のキャパシティが縮小するためであり、仮に手配できたとしても補限度額が制限されたり、高額な免責金額を設定されたりする可能性もある。保険料が安ければ企業は単に保険を買えばよいのかもしれないが、料率が高騰し保険手配が困難となれば、企業も自身で保有するリスクと転嫁するリスクを峻別していくこととなる（図表 1）。このように、自社に最適な形でリスクを保有したり保険を手配したりする場合に、キャプティブが役立つ。

保険市場では、保険会社のキャパシティ以外の理由でも経済状況・業界動向等により、同じカバーであったとしても保険料が変動する。特にハード化している時には、この傾向は顕著となる。また、元受保険市場と再保険市場では、引受キャパシティ等の市場動向に時間差が生じる。このため、下記の（4）とも関連する部分ではあるが、企業はキャプティブを活用することで保険料の変動を抑えることができ、資金計画等が立てやすくなる。

（3）キャッシュフロー

保険会社の経常利益は、主に保険引受利益と投資利益の 2 つから構成されている。保険料としてキャプティブに入った資金は保険金として出ていくまで運用されるため、投資利益を得ることができ、収益を多様化することが可能となる。企業が抱えるリスクには、特に賠償責任リスクのように事故発生から解決までに長期間を要するリスクも多く、長く運用できる。

³ 判例（Case law）では、30%以上の Third Party リスクを引受けるか、7 社以上の関連会社のリスクを引受ければ、保険会社と同等としている。

また、キャプティブを活用することで保険会計が適用されるため、保有しているリスクに関して、将来支払われる保険金（支払備金）は現在価値ベースで貸借対照表上に記載されることとなり、財務面での正確な状況を把握できる。さらに、中長期的には過去の支払備金と実際の保険金支払の状況を振り返ることで、損害額等の予見精度が高くなる⁴。特に賠償責任等のロングテールリスクをある程度予見することが可能となれば、キャッシュフローの予想だけでなくリスク管理においてもメリットを享受できる。

（４）再保険市場へのアクセス

キャプティブ活用により、企業は国際的な再保険市場にダイレクトにアクセスすることが可能となる。伝統的保険市場を経由したアクセスに加えて、再保険市場へダイレクトにアクセスできるため、自社グループに最適なリスク転嫁を行え、選択肢が増える。

（５）コスト削減

伝統的保険市場での保険手配と異なり、代理店やブローカーを介す必要がなくなることから、手数料等のコスト削減につながる。保険事故発生時においても、キャプティブで保有しているリスクであれば、企業は自前で調査することも可能であり、保険会社による外部アジャスター活用等で発生する損害調査費等が削減できる。

（６）資金の還流

キャプティブで資金を留保した場合、溜まった資金を資産運用の一環としてグループ内で貸し付けることができる。貸付先の資金ニーズに対応でき低金利での貸付が可能であるとともに、貸付先が支払う金利がキャプティブに還流され、グループ外に流出する資金を減少させることが可能となる。

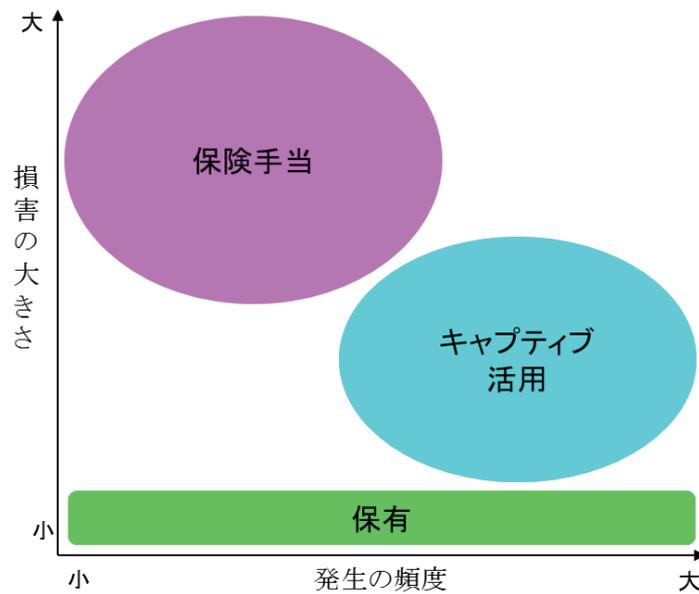
（７）規制監督

親会社・関連会社のリスクのみを引受けるキャプティブではステークホルダーが当該企業グループに限定されているため、広く一般のリスクを引受ける伝統的保険会社と比べると規制監督が緩い。このため、伝統的保険市場では引受が難しいリスクに対応したり、積極的な資産運用⁵を行ったり等、当該企業グループにとって最も効率的なリスクファイナンス・スキームを構築することを可能となる。

⁴ Captive Insurance Company Association, “*Captives: An Overview*”, version21: 02/13

⁵ 認容資産のアセットアロケーションで見ると、米国企業のキャプティブは米国保険業界の平均と比べ、株式の割合が高く、債券の割合が低い。

《図表1》 キャプティブと保険の活用イメージ



(出典) 損保ジャパン総合研究所作成

2. キャプティブの種類

キャプティブには、その所有形態等により主に以下の類型がある。米国では、出資者による管理や配当金といった点から、Mutual（相互保険会社）形式での設立が多い。

(1) ピュア・キャプティブ

シングルペアレント・キャプティブとも呼ばれ、親会社や関連会社のリスクを引受けるキャプティブ。設立されているキャプティブのほとんどがこの類型である。主に引受けるリスクとして、賠償責任や財物保険等が挙げられる。一定割合以上の引受けが必要である Third Party リスクには、延長保証⁶や労働者災害補償、さらには Medical Stop Loss 等が挙げられ、顧客や従業員に係るリスクが引受けられていることが多い。

(2) Industrial Insured キャプティブ（グループ・キャプティブ）

同業または同様のリスクを抱える複数の企業によって設立されたキャプティブ。設立企業やその関連企業のリスクを引受ける。バーモント州やユタ州等では、Industrial Insured キャプティブは、年間の収入保険料が 25,000 ドル以上でフルタイム従業員が 25 人以上必要としている。

(3) アソシエーション・キャプティブ

事業者団体や医師等の職能団体によって設立されたキャプティブ。複数の出資者によって所有されているという点で Industrial Insured キャプティブと類似している。

⁶ エクセス延長保証もある。

(4) スポンサーード・キャプティブ

レンタ・キャプティブとも呼ばれ、キャプティブの設立者がファシリティー（セル）を分割した上で、個々のファシリティー（セル）を利用企業に貸し出し、キャプティブの機能を提供するものである。利用企業は使用料を支払いリスクの引受け等を行う。ファシリティーを借りる方が、所有するよりも企業の財務面・運営面での負担を軽減できるという特徴がある。

(5) Special Purpose Financial Captive（以下、SPFC）

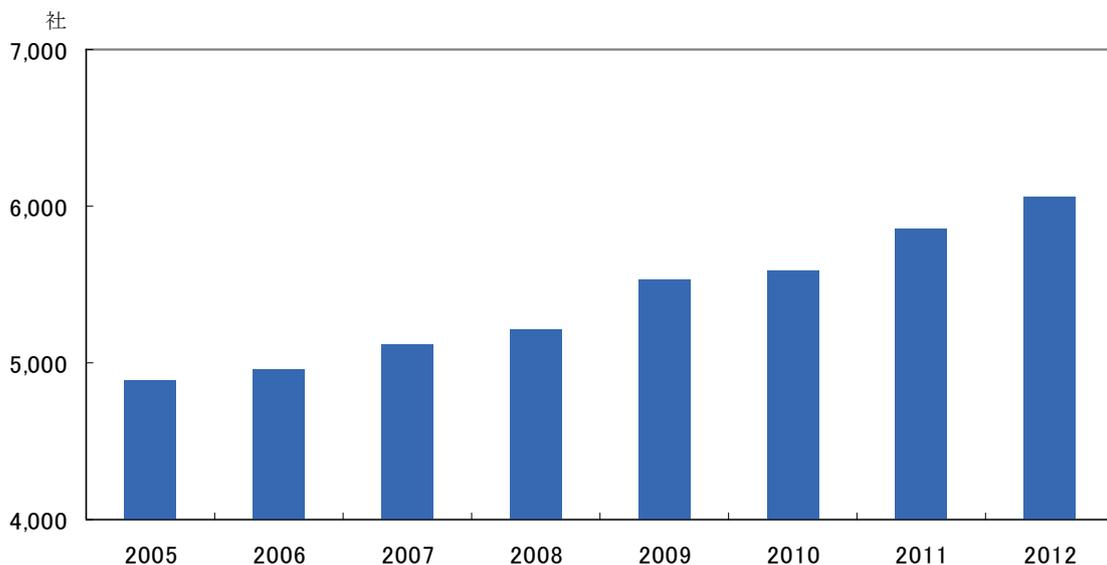
保険証券化やこれに関連する取引のために設立されるキャプティブ。SPFC を設立することにより、資本市場へのアクセスが容易となる。

3. キャプティブの市場概況と特徴

(1) グローバル市場

世界のキャプティブの市場規模は 500 億～600 億ドルと推計されている⁷。企業保険市場が約 6,000 億ドルであることから、約 10%を占めているということになる。キャプティブの数は増加傾向にあり、2012 年末には 6,052 社となっており、2011 年末の 5,853 社から 200 社近く増加している（図表 2）⁸。

《図表 2》世界のキャプティブ数の推移



(出典) Business Insurance, “*Captives Managers and Domiciles 2013*”

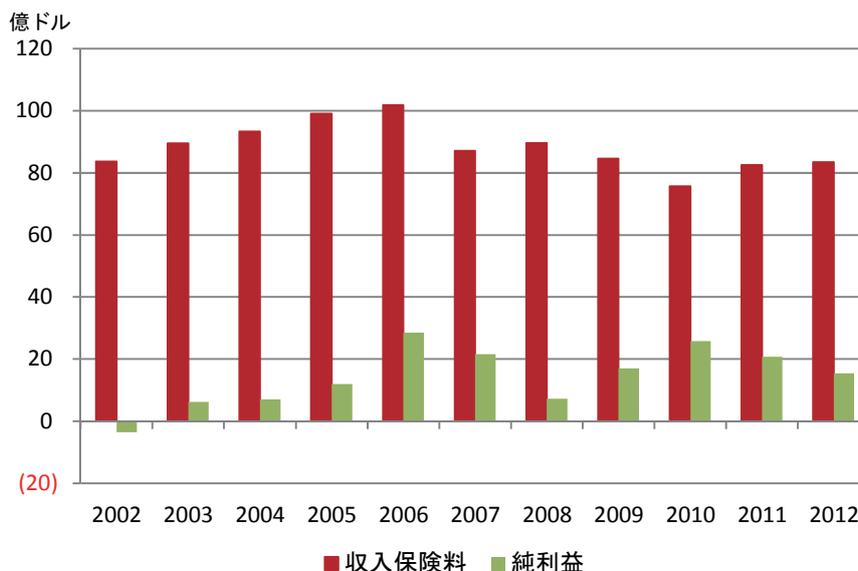
⁷ Swiss Re, “*sigma 2012 年第 5 号*”

⁸ 前脚注 2

(2) 米国内市場

格付会社 A.M. Best は、200 万ドルから 35 億ドルの資本を有する米国オンショアキャプティブ 200 社以上⁹を分析している。近年、収入保険料は 80 億ドル程度で推移しており、2012 年の純利益は 15.4 億ドルとなっている（図表 3）。前年より純利益が減少しているが、その理由は発生損害の増加による保険引受利益の減少、金融緩和が継続されていることによる投資利益の減少とのことである。

《図表 3》米国オンショアキャプティブの収入保険料等推移



(出典) A.M. Best, “U.S. Captives Tightened Margins As Property Losses Spiked in 2012”, Aug 12, 2013 等より損保ジャパン総合研究所作成

損害率及びコンバインドレシオの推移を見ると、2007 年以降はキャプティブの損害率は企業分野の業界平均を下回っていたが、2012 年はスーパーstorm「サンディ」による甚大な損害が発生し、業界平均を上回った（図表 4）。特に、企業総合保険の損害率が 222.3%と大きく悪化したことが要因である。A.M. Best では、2012 年の損害率は悪化した、2005 年以前と比べると低い水準にあり、問題視するほどのことではないとしている¹⁰。

最近までの米国金融市場を見ると、金利が低いため大きな投資収益が期待できない。米国オンショアキャプティブは親会社から投下資本に見合った成果を求められており、より多くの配当金支払や保険料率の引下げを期待されている。2012 年には 12.3 億ドルの配当金が支払われており、2011 年から 39%増加している¹¹。また、米国オンショアキャプティブの平均値で見ると、1~4%の保険料引下げを行っている¹²。

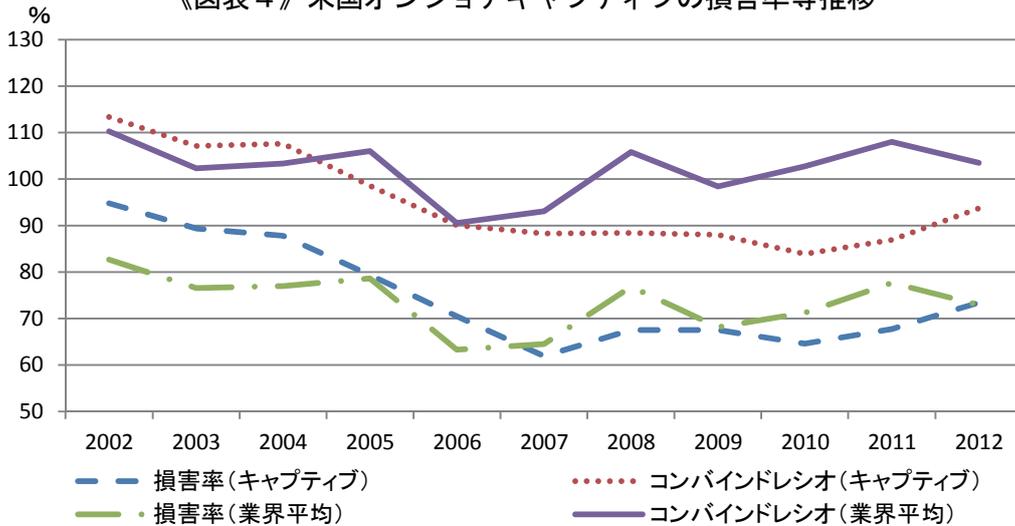
⁹ 格付を有するキャプティブの 75%以上に相当するとのこと。

¹⁰ A.M. Best, “U.S. Captives Tightened Margins As Property Losses Spiked in 2012”, Aug 12, 2013

¹¹ 同上

¹² 同上

《図表 4》米国オンショアキャプティブの損害率等推移



(注) 損害率は損調費含む、コンバインドレシオは契約者配当前

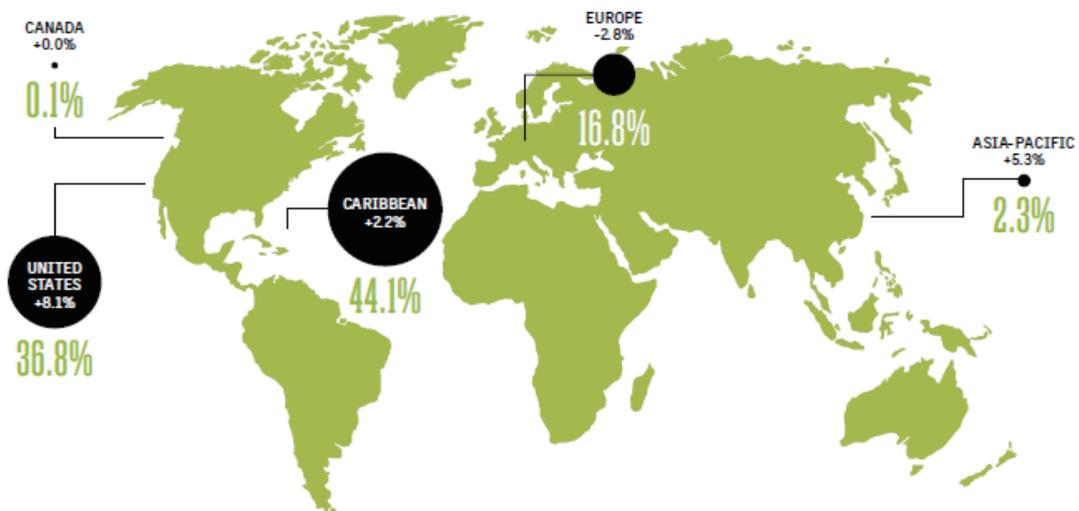
(出典) A.M. Best, "U.S. Captives Tightened Margins As Property Losses Spiked in 2012", Aug 12, 2013

及び SNL 等より損保ジャパン総合研究所作成

(3) 米国における設立地

米国オンショアキャプティブの数は世界の約 37%を占めており、主要地域の中ではその増加率が最も大きい(図表 5)。米国では、保険会社の一つであるキャプティブの規制監督の権限は州にあり、全米 35 の州でキャプティブの設立が認可されている¹³。多くの州で認可されているが、実態はキャプティブが本拠地とする州は固まっており、米国オンショアキャプティブの 97%が 11 州に偏在している(図表 6)。キャプティブマネージャーの Strategic Risk Solution の CEO の Brady Young 氏によると、本拠地となる州間の競争は以前に増して激化しているとのことである¹⁴。

《図表 5》世界の主要キャプティブの本拠地の状況



(出典) 図表 2 に同じ

¹³ 同上

¹⁴ 前脚注 2

《図表 6》 米国オンショアキャプティブ数の上位 10 州

州名	2012年	2011年
1 バーモント州	586	590
2 ユタ州	287	239
3 デラウェア州	190	150
4 ハワイ州	179	172
5 コロンビア特別区	170	157
6 サウスカロライナ州	149	159
7 ケンタッキー州	139	137
8 ネバダ州	133	127
9 モンタナ州	114	85
10 アリゾナ州	101	97

(出典) 図表 2 に同じ

(4) 米国企業の活用状況

米国では、フォーチュン 1000¹⁵に該当する企業の約 90%がキャプティブを活用したリスクマネジメントを行っているが、こうした大企業だけではなく、売上高が 1 億ドル～10 億ドルの企業においても、キャプティブの活用率は約 60%とのことである¹⁶。

米国企業が設立しているキャプティブの中では、親会社や関連会社のリスクを引受けるピュア・キャプティブの数が圧倒的に多く、ほとんどがこの形態である。また、業種によってキャプティブの利用実態に偏りもある。A.M. Best では、米国企業の設立したキャプティブのうち、格付を有するピュア・キャプティブを分析している。エネルギー業界が 27%と圧倒的に多く、次いで建設となり、銀行・自動車メーカー・福祉と続いている（図表 7）。この理由に関して、上記業種は大きなリスクを抱えており、再保険への依存が高いためとしている¹⁷。

引受種目の割合では、財物が 44%を占めており、その他賠償責任、労働者災害補償・企業総合と続く（図表 8）。伝統的保険市場における企業分野の引受種目ウェイトとは異なっている。

ピュア・キャプティブと企業分野の保険業界平均とを比較すると、損害率は業界平均を大きく下回っている（図表 9）¹⁸。保険会社が顧客に一般的に提供しているサービスとは異なり、キャプティブでは親会社・関連会社の事業領域に特化したよりカスタマイズしたロスコントロールを行っていることから、事故の頻度が少ない。また、将来的な事故軽減のために、キャプティブと親会社間でアンダーライティング・事故対応・ロスコントロールに関する情報の共有が進んでいる。A.M. Best によれば、こうした共有は、一般的には保険会社と顧客間では難しいとのことである。保険会社と顧客の間には情報の非対称性があると言える。

また、損害率の中でも特に損害調査費に関して、大きな違いがある。親会社・関連会社のリスクに詳

¹⁵ 米国フォーチュン誌が年 1 回編集・発行するリストの 1 つで、全米の上位 1,000 社がその総収入に基づきランキングされる。

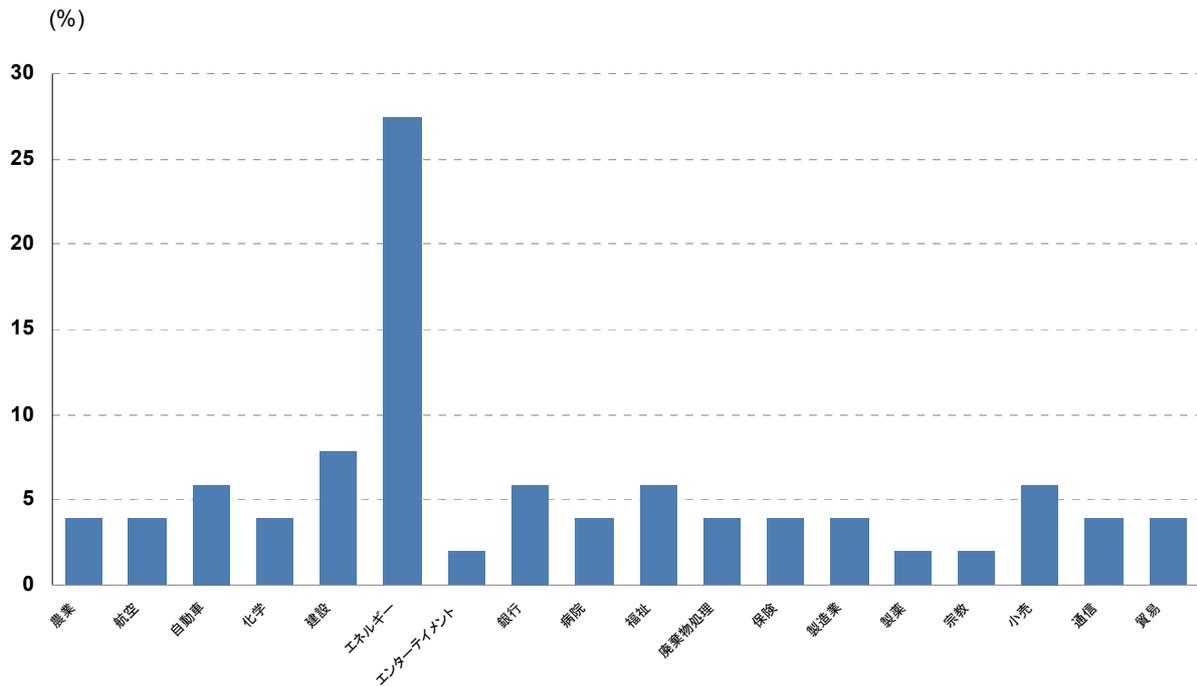
¹⁶ Daily Journal, “Companies increasingly look to captive insurance”, Nov 14, 2013

¹⁷ 前脚注 10

特にエネルギー業界は、環境に関連する賠償責任という特殊なリスクを抱えていることから、リスクマネジメントに積極的に取り組んできたことも要因の一つとして挙げられる。

¹⁸ 同上

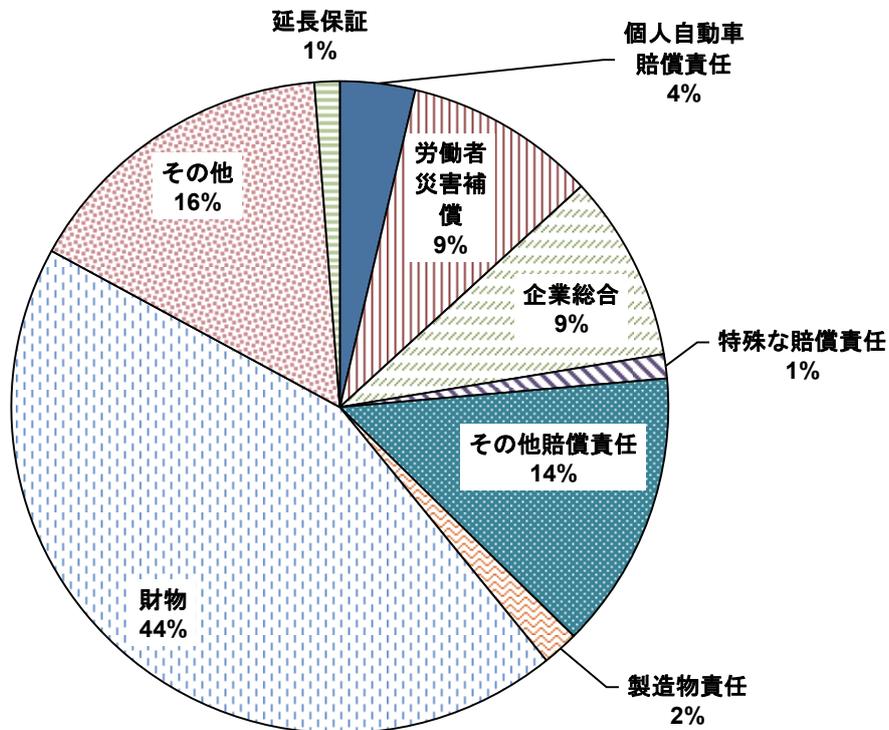
《図表7》米国ピュア・キャプティブの業種別割合



(注) 格付を有するキャプティブを対象

(出典) A.M. Best, "U.S. Captives Tightened Margins As Property Losses Spiked in 2012", Aug 12, 2013

《図表8》米国内ピュア・キャプティブでの引受種目



(出典) 図表7に同じ

《図表9》 損害率・コンバインドレシオ等の比較

	ピュア・キャプティブ	業界平均 (企業分野)
損害率(損調費含む)	61.2	73.4
保険引受費用	6.1	29.3
コンバインドレシオ(契約者配当前)	67.3	102.7
契約者配当	19.3	0.8
コンバインドレシオ(契約者配当後)	86.6	103.5

(出典) 図表7に同じ

しい専門アジャスターが査定の調査だけではなく、将来的な事故防止の観点から情報収集を行っており、長期的に見ると経費削減及び効率化に繋がっている。

このほか、契約者配当にも大きな差があり、キャプティブは収益を親会社へ還元している。A.M. Bestでは、ここ 50 年ピュア・キャプティブが圧倒的に拡大してきた背景には、上述のように資本を内部に抱えつつ、自身の資本を毀損させることなく、親会社に配当還元でき、かつ収益を維持できてきたことがあるとしている¹⁹。このため、A.M. Best によると、キャプティブは大企業にとってはもはや選択肢ではなく、リスクマネジメントの手段として必要不可欠な手法となっているとのことである。

《BOX 1》リスク・リテンション・グループとは

リスク・リテンション・グループ (以下、RRG) とは、同様のリスクを抱える構成員からなるグループがリスクを保有するために設立する保険会社のことであり、キャプティブ同様自家保険の一種である。

米国では、1980 年代に賠償責任訴訟件数の急増と賠償額の急騰等により、賠償責任保険危機が発生した。保険会社の引受キャパシティは大きく減少し、賠償責任の保険料高騰・てん補限度額の引下げ・免責金額の引上げ等につながり、企業は保険会社から十分な賠償責任保険を手配することが困難になった。1981 年に Product Liability Risk Retention Act が、1986 年には Liability Risk Retention Act (1981 年法の改正、以下 LRRRA) が発効し、企業の自家保険プログラム設立が容易になったことから、RRG の設立が相次いだ²⁰。その後、RRG の数は一定で推移していたが、2000 年代初頭の市場のハード化及びニューヨーク州やペンシルベニア州等の米国北東部における医療機関の医療過誤保険ニーズの増加²¹により、2002 年～2004 年にかけて急増した。現在、全米には 257 の RRG が存在している (2013 年 6 月末現在)。RRG は小規模かつ種目に偏りがあるが、業界関係者の見方として、こうしたニッチなマーケットである RRG が企業の賠償責任保険の Affordability と Accessibility に貢献したという意見もある。

RRG とキャプティブの違いは、両者とも本拠地を置く州法の適用を受けるが、RRG は一つの州で認可を受ければ、全ての州で元受営業することが可能である²²のに対し、キャプティブは通常本拠地のみで営業免許を有しており、営業を許可されていない州での引受に際しては、フロンティング保険

¹⁹ 同上

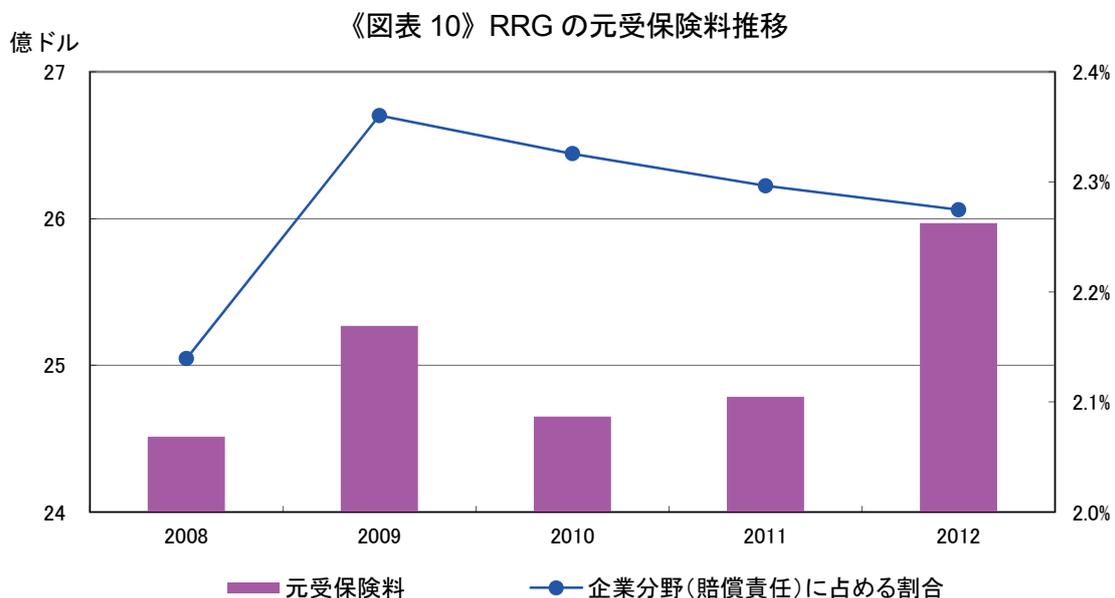
²⁰ 1987 年の終わりまでには、44 の RRG が設立された。なお、その大半はバーモント州で設立された。

²¹ 医療機関の RRG は、2000 年の 26 から 2012 年には 159 まで増加している。

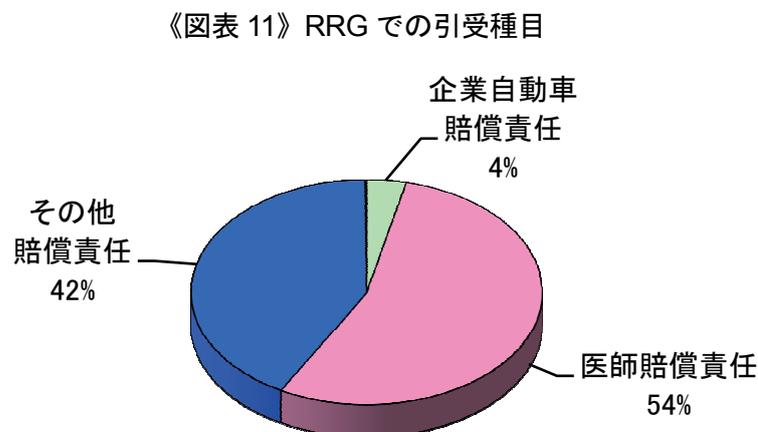
²² 州の中には、RRG に対して Filing 等を必要としていない州もある。

会社を利用する必要がある。また、キャプティブは一定の条件があるが所有者以外の外部のリスクを引受けることができるのに対し、RRGは所有者（構成員）のリスクしか引受けることができず、引受可能な種目も異なる。キャプティブでは全ての種目の引受が可能であるが、RRGは賠償責任（一般・生産物・専門職業人・自動車等の賠償責任）に限定されている。このほか、RRGの必要最低資本は100万ドルとされているが、キャプティブの必要最低資本金は州によって異なる。

RRGでの元受保険料は26億ドル（2012年）であり、企業分野（賠償責任）の約2%程度（医師賠償責任保険で見ると、全体に占めるRRGの割合は約13%）の割合となっている（図表10）。また、RRGでの引受種目で見ると、半分以上が医師賠償責任保険となっている（図表11）。本拠地別に見てみると、キャプティブ同様バーモント州が圧倒的に多く、続いてサウスカロライナ州となっている（図表12）。

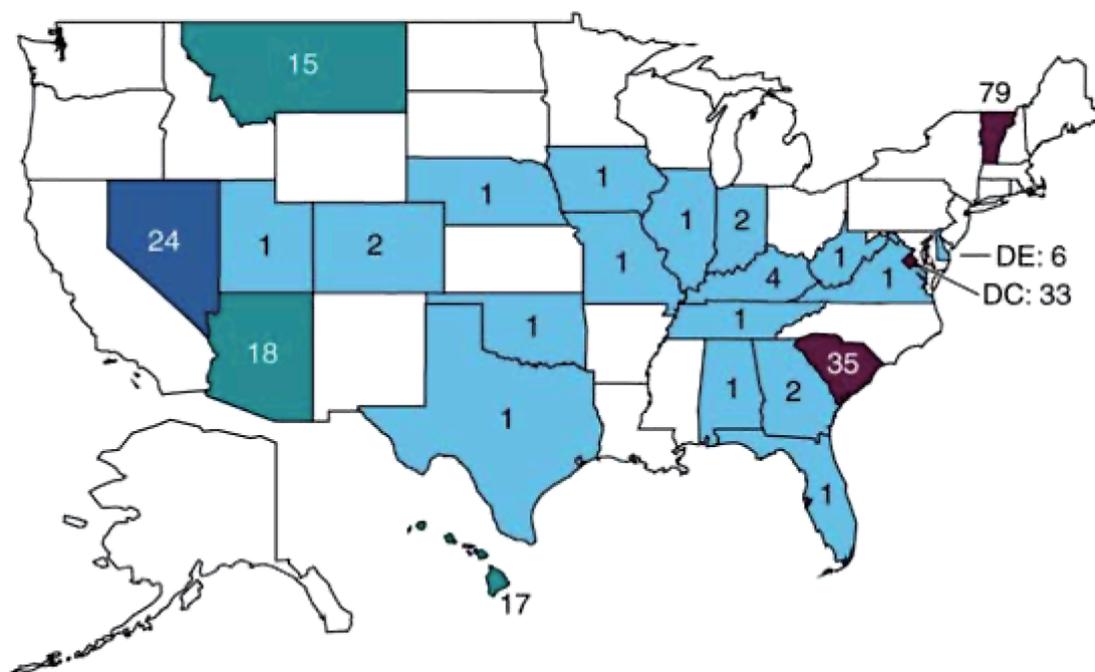


(出典) Demotech, "Analysis of Risk Retention Groups Year-End 2012" 及びSNLより損保ジャパン総合研究所作成



(出典) Demotech, "Analysis of Risk Retention Groups Year-End 2012"

《図表 12》 州毎の RRG 数



(注) 2010 年の状況 (RRG の総数は 249)

(出典) GAO, “Risk Retention Groups: Clarifications Could Facilitate States’ Implementation of the Liability Risk Retention Act”, December, 2011

RRG と企業分野 (賠償責任) の業界平均を比較すると、損害率は RRG が 53.7 に対して企業分野賠償責任の平均は 73.0 となっている (図表 13)。A.M. Best は、RRG の損害率が下回っている理由について、リスクの保有を低く抑えていること、リスクマネジメントをしっかりと行っていることを挙げている²³。

《図表 13》 損害率・コンバインドレシオ等の比較
(2008-12 年の 5 年平均)

	RRG	業界平均 (企業分野)
損害率(損調費含む)	53.7	73.0
保険引受費用	27.5	30.0
コンバインドレシオ(契約者配当前)	81.2	103.0
契約者配当	3.9	0.3
コンバインドレシオ(契約者配当後)	85.1	103.3

(出典) 図表 7 に同じ

²³ 前脚注 10

RRG を規模別に見てみると、元受保険料が 5,000 万ドル以上の RRG は全体の 3%を占めるに過ぎず、元受保険料 100 万ドル～500 万ドルの RRG が全体の 33%を占めている²⁴。この層が最多となっており、小規模のグループが多い。1980 年代の市場がハード化している時に設立された小規模 RRG の中には、近年の市場のソフト化の中で、保険引受を停止し組織の見直しに迫られているものもある²⁵。

RRG が本拠地を置いている州には偏りがある一方で、67%の RRG が本拠地州におけるリスクを全く引受けていない²⁶。RRG の元受保険料のうち、95%が本拠地以外の州で引受けたリスクであり、かつ営業地域は全米に及んでいる。LRRRA では、RRG への監督は本拠地の州法に基づくとしており、営業を行う州に関しては事業計画書等の提出を求めているに過ぎない。実態は本拠地以外のリスクがほとんどでかつ全米に及んでいることから、州の中には RRG に対して独自の要件を求める等の監督を強化する動きもある²⁷。

直近では、RRG の規制監督体制等に関する 3 つの変更点（①RRG が賠償責任保険以外の財物保険等の引受を可能とする、②現行の州による規制監督ではなく、FIO（連邦保険局）の下に規制監督機関を設置（連邦による規制監督とする）、③RRG のコーポレートガバナンスの統一基準を策定）を盛り込んだ法案が議会に提出されているが、可決に至っていない。

Ⅲ. オンショアキャプティブ増加の背景

1. アンダーライティング・サイクル

キャプティブは、1980 年代半ば以降の賠償責任保険危機による企業分野のハード化により、急増した。市場がハード化すると、保険料が高騰したり、カバー範囲が縮小（てん補限度額の引下げ・自己負担額の引上げ等）したりするため、企業は自社に合った保険手配を行うためにキャプティブの活用を徐々に進めていった。90 年代に入ると、キャプティブの新設数は一定の規模で推移していたが、9.11 テロ（2001 年）やクラスアクション（集団訴訟）の急増等により、2000 年代初頭に市場がハード化する中で（図表 14）、再び急増した²⁸。こうした中で、従来の大企業から中堅企業までキャプティブ活用の裾野が広がり、小規模なキャプティブが増加するとともに、設立地がバミューダ等オフショアからオンショアへ移行していった²⁹。

²⁴ GAO, “Risk Retention Groups: Clarifications Could Facilitate States’ Implementation of the Liability Risk Retention Act”, December, 2011

²⁵ 前脚注 10

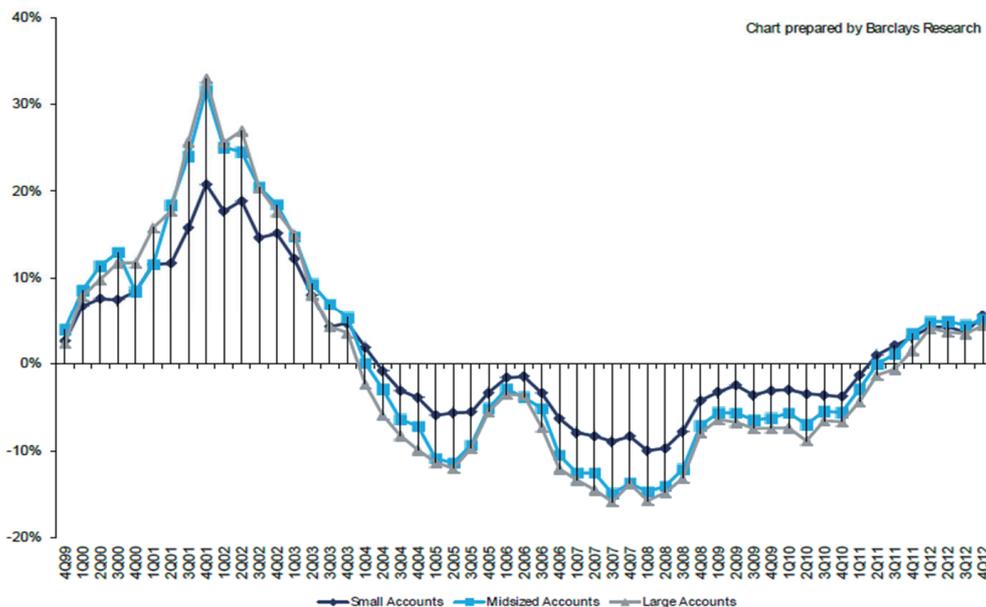
²⁶ 前脚注 24

²⁷ 同上

²⁸ ハード化に至った経緯等詳細に関しては、損保ジャパン総研レポート vol.41 「米国損害保険市場の最新動向」を参照。

²⁹ 9.11 テロ後に制定された U.S.A PATRIOT Act of 2001（2001 年米国愛国者法）では、マネーロンダリングへの規制強化が行われ、海外への送金等が厳しくチェックされるようになった。このため、従来オフショアに設立していたキャプティブを米国オンショアへ移した企業もあった。

《図表 14》 2000 年代初頭以降のハード時の企業分野の料率変化



(出典) Insurance Information Institute, “P/C Insurance Industry Overview & Outlook for 2013 and Beyond”

2. 税制優遇

中堅企業へのキャプティブ活用の広がりには税制優遇が一定の影響を及ぼしている。

従来、内国歳入法では「501 (C) 15」と呼ばれる小規模保険会社向けの税制優遇を規定していた。これは、収入保険料が一定以下の場合³⁰、保険事業に関する課税（投資収益を含む）が免除されていた。1980年代半ば以降の市場がハード化している中で、保険会社の設立によるキャパシティ増加及び中堅企業のキャプティブ設立による再保険市場へのアクセスを容易にするために、レーガン政権時の抜本的な税制改正「The Tax Reform Act of 1986³¹」の下で、新たに 831 (b) 税制が創設された。この税制の下では、保険会社及びキャプティブは、年間の収入保険料が 120 万ドル以下の場合に、収入保険料は課税対象外とされ、投資収益のみが課税対象とされる³²。831 (b) 税制では、例えば年間収入保険料が 120 万ドルで、保険金支払がなく、運営費用が 10 万ドルであった場合、35 万ドル～40 万ドルの節税となることである³³。一般的には、①年間の売上高が 2,000 万ドル以上（ゼネコンは売上高 7,000 万ドル以上、ディベロッパーは売上高 1 億ドル以上、銀行は経常収益 2.5 億ドル以上）、②年間の税引前利益が 150 万ドル以上、③従業員数 100 名超、④年間支払保険料が 20 万ドル以上、の全ての条件に合致する場合には、831 (b) 税制を利用したキャプティブを設立することで節税できるとしている³⁴。

「501 (C) 15」と「831 (b)」の 2 つの優遇税制が存在することとなったが、「501 (C) 15」は不適

³⁰ 1986 年までは 15 万ドル、1987 年以降は 35 万ドル。

³¹ 公平、簡素な税法及び経済効率の向上を追求するために、法人税率の引下げや個人所得税の最高税率の引下げ等が行われた。

³² 保険引受損失が発生したとしても、投資収益に対しては課税される。また、保険引受損失を次年度以降に繰り延べることはできない。

³³ Marsh USA, “Innovative Uses of Captives: The Small Captive Concept”, Dec 14, 2013

³⁴ Arthur J. Gallagher Risk Management Services, “Micro-Captives Insurance Companies”

切な利用実態が多く存在したため³⁵、「The Pension Funding Equity Act of 2004」により要件が厳格化された。従来の収入保険料から「当該保険会社・キャプティブの収入保険料とその親会社・関連会社の売上の合計が60万ドル以下」という要件になった³⁶。このため、当該基準に合致する保険会社・キャプティブが存在しなくなり、実質的に831(b)税制のみが利用可能な税制となった。

2000年以降、会計士・法曹関係者・アクチュアリー等が831(b)税制の概念に慣れてきたこと、キャプティブマネージャーや関連サービスプロバイダーがキャプティブ活用を促進したことにより³⁷、中堅企業のキャプティブ設立が進んでいる³⁸。実際、2011年末時点では、バーモント州では156のキャプティブが831(b)税制の要件に合致する規模であるとしており、ユタ州では178のキャプティブが831(b)税制の要件に合致する規模としている³⁹。

《BOX 2》 Employee Benefit での活用

米国では、健康保険以外の団体生命保険・長期就業不能保険・傷害保険 (Accidental Death and Dismemberment) 等の Employee Benefit (従業員福利厚生) でのキャプティブ活用が2000年代に一時的に盛り上がりを見せた。ここでは一連の動向を紹介する。

1974年に、米国では、従業員の福利厚生・退職給付等の保護を目的に ERISA (Employee Retirement Income Security Act) という法律が制定された。ERISA では、健康保険等の福利厚生制度の運営、企業年金の運営全般・給付設計・事前積立・支払保証制度を規制している。これら分野に関して、事業主の役員等は従業員に対する忠実義務を負っており、利益相反となる業務や取引等が禁止されている。親会社からキャプティブへの上記の Employee Benefit のリスク移転も含まれていた⁴⁰。禁止に該当する業務や取引等を行うためには、個別に例外として米国労働省 (Department of Labor、以下 DOL) からの承認を受ける必要がある (承認は Prohibited Transaction Exemption と呼ばれている。以下 PTE)。PTE は、DOL の定める基準に合致した場合に認める集団適用と上記基準に満たない場合にも個別に認める個別適用の2種類がある。

DOL は1979年に、Employee Benefit を移転する際に、当該キャプティブを米国オンショアに本拠地を置くことや Third Party リスクを50%以上引受けること等7つの基準を盛り込んだ PTE を公表した。しかし、Third Party リスクの基準が厳格であったため、承認を受けたキャプティブはなかった⁴¹。2000年10月に、DOL は Columbia Energy 社の長期就業不能保険のキャプティブへの移転を個別適用の PTE として承認した⁴²。承認するに際し主な条件として、

³⁵ Shumaker, "insights: Micro-Captive Insurance Companies"

³⁶ Strategic Risk Solution, "Small Insurance Company Tax Regulations"

このほか、「当該保険会社・キャプティブの収入保険料が全体の50%以上」で「投資収益は30万ドル以下」という要件も満たす必要がある。

³⁷ Property Casualty 360, "831(b) Captives: Small Option Is Increasingly Big Idea for Midsize Cos.", May 3, 2012

³⁸ Marsh はここ5年で米国企業は3,000以上の831(b)税制を活用したキャプティブを設立したと推計しており、業界誌の Property Casualty 360 は1,000~2,000のキャプティブがこの税制の下で設立されたと推測している。

³⁹ Business Insurance, "Forming 831(b) microcaptives more popular with smaller firms", Mar 4, 2012

⁴⁰ 健康保険に関しては、企業のキャプティブ活用は認められている。

⁴¹ Business Insurance White Paper, "Captives for Benefits"

⁴² Third Party リスクを50%以上引受けるという基準は満たしていなかった。

- ・米国オンショア⁴³に本拠地を置くこと
- ・当該キャプティブが A.M. Best 社の A 以上の格付を有すること
- ・会計士による財務諸表の監査及びアクチュアリーによる支払備金のチェックを毎年実施すること
- ・親会社とキャプティブ間での手数料は支払わないこと
- ・従業員が確認すること

等を課している。上記承認後、2003 年には Archer Daniels Midland 社の生命保険のキャプティブへの移転を承認している。個別適用が 2 社続いたことにより、DOL の承認プロセスは短縮され、現在までに 28 社が設立を承認されている（図表 15）。2012 年 9 月以降、PTE は停止されている⁴⁴。

《図表 15》主な Employee Benefit キャプティブ

承認日	企業名	種目
2000年10月	Columbia Energy	LTD
2003年5月	ADM	Life
2003年11月	International Paper	Life
2004年7月	SCA	LTD、Life、AD&D
2004年8月	Alcon laboratories	LTD、Life
2005年1月	Alcoa	Life
2005年10月	Sun Microsystems	Life
2006年1月	Astra Zeneca	LTD、AD&D
2006年5月	AGL Resources	LTD、AD&D
2006年9月	H.J. Heinz	LTD、Life、AD&D
2007年1月	Wells Fargo	LTD、Life
2007年3月	NiSource	Life
2008年5月	Cephalon	LTD、Life、AD&D
2008年6月	YKK	LTD、Life
2008年10月	ConAgra	Life、AD&D
2008年12月	United Technologies	LTD
	Deutsche Post/ DHL	LTD
2009年3月	Sloan-Kettering	LTD、Life
2009年7月	Banner Health	Life
2009年10月	Dow Corning	LTD、Life
2009年11月	Microsoft	LTD
2010年10月	BB&T	LTD、Life、AD&D
2010年11月	Coca-Cola	Retiree Health
2011年8月	Deutsche Bank	LTD

(出典) Self-Insurance Institute of America, “Employee Benefit Captives - The Basics”

⁴³ ERISA 法で認められる米ヴァージン諸島を含む。

⁴⁴ Marsh USA によると、一時的に盛り上がりを見せたが、萎んだとのこと。

3. 直近のトピックス

米国では、企業の従業員のための健康保険カバー手当ての方法として、保険会社から包括的な健康保険を購入するか、内部で積み立て自家保険化するか大きく2つに分かれる。大企業ほど自家保険とする割合が高い（図表16）。これは、ERISAにより自家保険化することを認められた⁴⁵ため、多くの州で展開する企業にとっては、統一的な制度設計を行うことができる⁴⁶。通常、企業は医療費の支払額をコントロールするために、一定部分を自家保険とし、超過部分を保険会社から Medical Stop Loss 保険を購入する。つまり、一定額を超えた医療費を対象に保険を手当てしている。ここで自家保険部分の一つの手段としてキャプティブの活用が挙げられる。

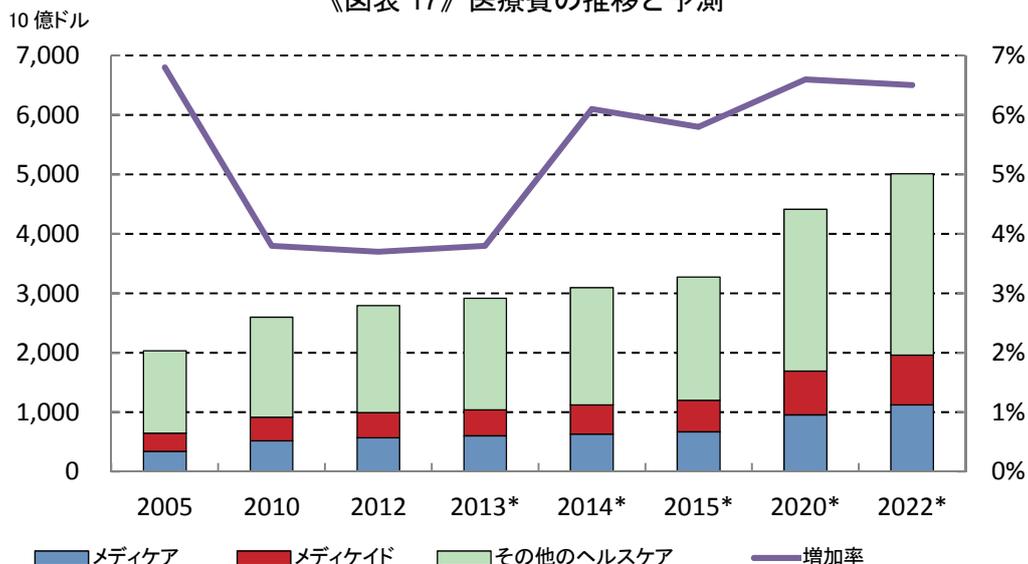
医療費の増加が続いており、今後もこれまで以上のペースで増加していくと予測されている中（図表17）、企業にとっても健康保険カバーの手当てへの関心は高まっている。

《図表16》規模別の企業の健康保険内部積立割合

企業規模	自家保険を行っている割合	自家保険実施の企業のうち、Stop lossカバー購入割合	従業員一人当たりのStop loss保険金額(ドル)
従業員50～199人	23%	85%	73,824
従業員200～999人	50%	90%	136,719
従業員1,000～4,999人	79%	88%	205,210
従業員5,000人以上	96%	40%	301,825

(出典) Kaiser/HRET “Survey of Employer-Sponsored Health Benefits, 2011” より損保ジャパン総合研究所作成

《図表17》医療費の推移と予測



(出典) A.M. Best, “Health Care Industry Evolves: New Markets and Prospects Emerge”, Feb 17, 2014

⁴⁵ 従業員100人超の企業は、自家保険とする場合、フォーム5500と呼ばれる年次報告書を労働省及び内国歳入庁に提出する必要がある。

⁴⁶ 保険会社から健康保険を購入する企業の場合、経済環境・文化の差異に起因する各州によって異なる規制監督の影響を受ける。

こうした状況に加え、Patient Protection and Affordable Care Act of 2010（通称オバマケア、以下ACA）により、企業のキャプティブ活用が拡大していくことが予測されている⁴⁷。例えば、ACA では、以下が規定されている。

- ・従業員 200 名以上の企業は、従業員に健康保険を提供し加入させることが義務付けられる。また従業員 50 名以上の企業は、健康保険を提供しない場合、罰金が課せられる。
- ・（企業が保険会社から健康保険を購入している場合）各保険会社は、医療損害率⁴⁸（medical loss cost）を所定の値以上とすることを義務付けられる（Medical Stop Loss 保険は対象外）。所定の値は、大規模団体 85%、小規模団体 80%とし、下回った場合は翌年に各企業に返戻する⁴⁹。

従業員 200 名以上の企業は、自家保険（キャプティブ含む）や保険会社からの健康保険購入により、従業員への健康保険の提供が必要となる。また、保険会社から包括的な健康保険を購入している企業にとっては、今後、料率上昇等の影響を受ける可能性があり、自家保険化やキャプティブ活用等が選択肢の一つとなる。こうした企業は保険会社からも自家保険化やキャプティブへの移行を促される可能性がある⁵⁰。保険会社は医療損害率を所定値以上にするために、全体に影響を及ぼし得る特定の職種等の企業の引受を抑えるかもしれない。このほか、仮に ACA により医療費高騰が Medical Stop Loss 保険に影響を及ぼした場合、自家保険と Medical Stop Loss 保険を組み合わせたリスクマネジメントを行っている企業にとっては、更に自己負担部分を拡大させる手段として、キャプティブの活用が選択肢となりうる（図表 18）。こうした企業は、ピュア・キャプティブだけでなくピュア・キャプティブの設立が困難な場合には Industrial Insured キャプティブの活用も期待されている⁵¹。キャプティブ活用を組み合わせたリスクマネジメントを行うことで、潜在的には Medical Stop Loss 保険料の 10~25%に相当するコストを削減可能とのことである⁵²。

ACA により、企業のキャプティブ活用は拡大すると推測されている一方で、この影響を判断するにはまだ時期尚早との見方もある⁵³。各企業は自社のリスクマネジメントへの影響を注視している段階であり、法律が施行されて間もないため、市場への影響及び企業への影響・企業動向が判明するには、まだ時間を要するとしている。

⁴⁷ Munich Health, “Health Care Newsletter” Fall 2013

オバマケアの概要及び市場全体への影響に関しては、損保ジャパン総研レポート vol.58 「米国におけるヘルスケア改革をめぐる健康保険業界の動き」・損保ジャパン総研レポート vol.59 「米国における 2010 年ヘルスケア改革後の健康保険の新動向」を参照。

⁴⁸ 加入者に対するヘルスケアサービスの給付コスト及びヘルスケアの質の向上に要したコストの保険料に占める割合

⁴⁹ 各保険会社毎に算出（大規模と小規模）。

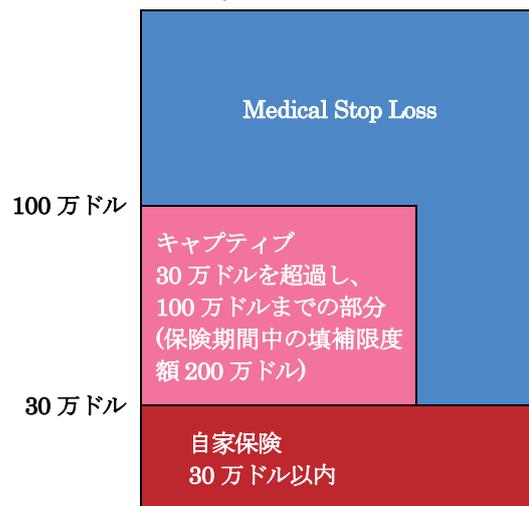
⁵⁰ American Academy of Actuaries, “Re: Request for Regarding Stop Loss Insurance” Jun 29 2012

⁵¹ 前脚注 47

⁵² 同上

⁵³ Marsh USA へのインタビュー

《図表 18》 Medical Stop Loss カバーのキャプティブ活用イメージ



(出典) Strategic Risk Solution, “Health Insurance in Captives”, Issue 31, Q1 2012
より損保ジャパン総合研究所作成

IV. 各州の動き

上述の需要サイド（企業側）の動向と併せて、供給サイド（本拠地側）の動向も重要である。バーモント州は、米国内でのキャプティブがあまり一般的ではなかった 1981 年に法律を制定し、キャプティブ誘致を積極的に進め、成功した。これに続いて、多くの州でキャプティブ誘致の動きが加速し、各州での競争が激化している。ここでは、2 つの州のキャプティブ誘致に関する取組・動向を取り上げる。バーモント州は、上述の通り米国オンショアキャプティブが増加する発端となっており、キャプティブの数は圧倒的に米国一の規模である。デラウェア州は、米国内で 3 番目の規模であるが、ここ数年で急速に増加している。

1. バーモント州

バーモント州は、米国北東部のニューイングランド地方の内陸に位置し、カナダと国境を接している。面積は、全米 50 州のうち 45 番目の大きさで、岩手県と宮城県を合わせた面積よりも少し大きい程度である。また、人口は約 60 万人で全米で 2 番目に小さい（図表 19）。

バーモント州のキャプティブ数は圧倒的に米国一の規模であり、フォーチュン 100 のうち 42 社が、またダウ平均 (DJIA) 採用銘柄 30 社のうち 18 社がバーモント州にキャプティブを設立している⁵⁴。例えば、Kraft Foods・Bank of America・Wells Fargo・Conoco Phillips といった企業が設立している。2012 年における総収入保険料は 260 億ドルを超えており、キャプティブにより 2,500 万ドルの税収（ライセンス料含む）があり、1,400 人もの雇用が創出されているとのことである⁵⁵。キャプティブ全体を一つの事業とすると、州内で 10 番目に大きい事業主とのことであり⁵⁶、州経済に大きな影響を及ぼしている。

⁵⁴ Captive Review, “Vermont Report 2012”

⁵⁵ Vermont Captive Insurance Association, “Strategic Advantage of Captives”
直接的な雇用が 400 人、関連サービス等の間接的な雇用が 1,000 人。

⁵⁶ 前脚注 54

《図表 19》バーモント州の位置



(出典) Maps of World HP

バーモント州では、キャプティブを誘致するために、1981年に **Special Insurer Act** を制定した。これにより、従来から米国企業に利用されてきたバミューダやケイマン諸島等のオフショアよりも有利な条件で設立が可能となった。例えば、資本要件を低く設定し、労働者災害補償を除く全ての企業向け保険の引受を可能にした⁵⁷。この他、料率及び約款の認可を不要とし、資産運用の制限をなくし、年次報告書を簡素化した。1986年の **LRRA** 制定を受け、バーモント州では **RRG** の設立が相次いだ⁵⁸。その後、数回の法律改正等により保険料税率を引き下げるとともに、1999年にはスポンサード・キャプティブを認可している⁵⁹。

2003年には法体系を見直す等抜本的な改正を行っている。LLC (Limited Liability Company) 形態での設立を認めたほか、**SPFC** の要件やガイドラインを定めている。また、**Employee Benefit**⁶⁰等の引受可能な種目を拡大し、保険料税率の引下げ等も行われている⁶¹。保険料税率等を含む細かい法律の見直しはほぼ毎年行われているとのことである⁶²。なお、現在の必要最低資本金・保険料税・コストは図表 20 のとおりである。

新設キャプティブ数の推移を見ると、1980年代半ば及び2000年代初頭の市場がハード化した時には、新設数は急増している。上記以外は、おおむね 30 社前後で推移している (図表 21)。2013年には認可したキャプティブ数は累計で 1,000 社を突破し、2013年末時点で 1,013 社となっている⁶³。

種類別では、米国企業の特徴同様ピュア・キャプティブの割合が大きく、また **RRG** が一定の割合を占めている (図表 22)。規模では、収入保険料 500 万ドル以下が半分以上を占めており、小規模キャプティブの割合が高いと言える (図表 23)。

バーモント州がキャプティブ誘致に成功している要因として、法律制定や税制面と併せて、ビジネス

⁵⁷ P.A.バウカット著、日吉信弘／齋藤尚之共訳「キャプティブ保険会社」、1996年

⁵⁸ 全米の **RRG** のうち、60%がバーモントを本拠地に行っているとのこと。

⁵⁹ 前脚注 54

⁶⁰ 2003年に引受可能としたが、**DOL** が 2012年に **PTE** を停止したため、新規設立は認められていない。

⁶¹ <http://www.dfr.vermont.gov/captives/advantages-captive-insurance> (visited Feb.17,2014)

⁶² 前脚注 55

⁶³ <http://www.prweb.com/releases/2014/01/prweb11490270.htm> (visited Feb.18,2014)

《図表 20》バーモント州における各種要件等

(必要最低資本金)

類型	金額
ピュア	250,000
アソシエーション	500,000
Industrial Insured	500,000
RRG	1,000,000
スポンサード	500,000
SPFC	250,000

(保険料税)

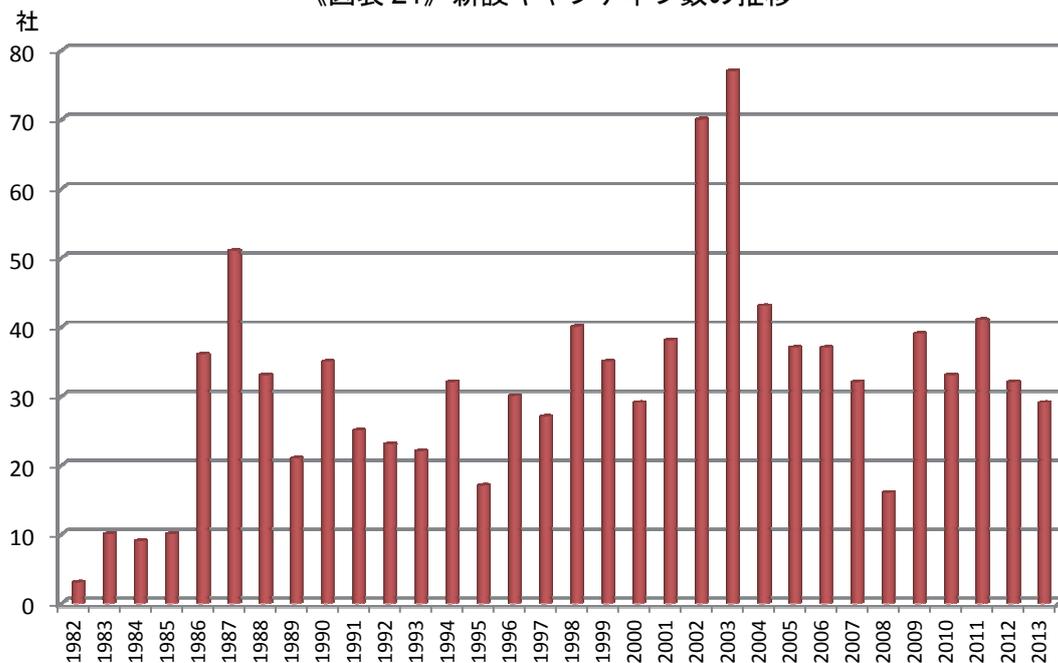
収入保険料	元受における 税率	再保険における 税率
2,000万ドルまで	0.38%	0.214%
2,000万～4,000万ドル	0.285%	0.143%
4,000万～6,000万ドル	0.19%	0.048%
6,000万ドル超	0.072%	0.024%

(コスト)

会計監査	5,000
出願料 (初年度ライセンス含)	500
年間ライセンス	500

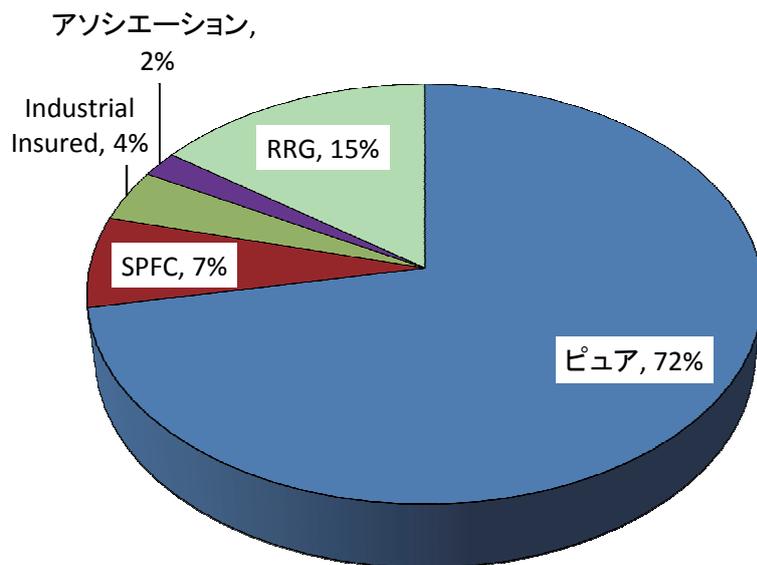
(出典) バーモント州保険庁 HP (visited Feb.17,2014) より損保ジャパン総合研究所作成

《図表 21》新設キャプティブ数の推移



(出典) Vermont Captive Insurance Association, "Strategic Advantage of Captives"

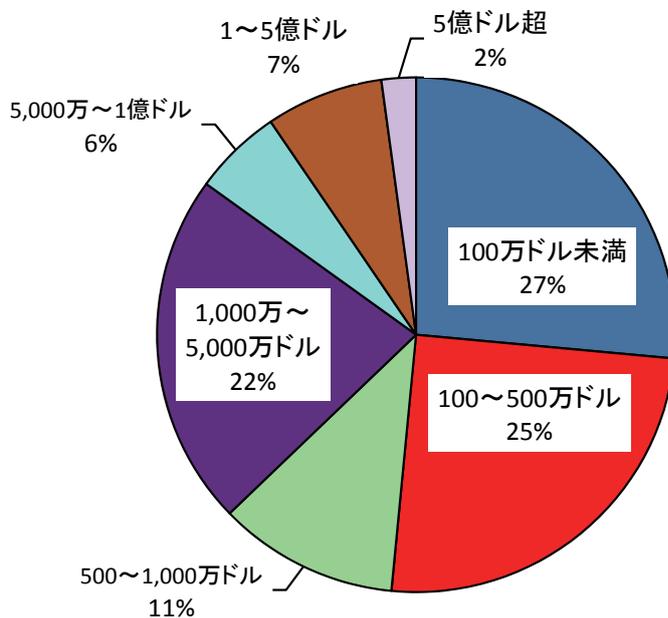
《図表 22》 キャプティブの種類別内訳



(注) 2013年12月末現在

(出典) 図表 20 に同じ

《図表 23》 キャプティブの収入保険料別内訳



(注) 2012年12月末現在

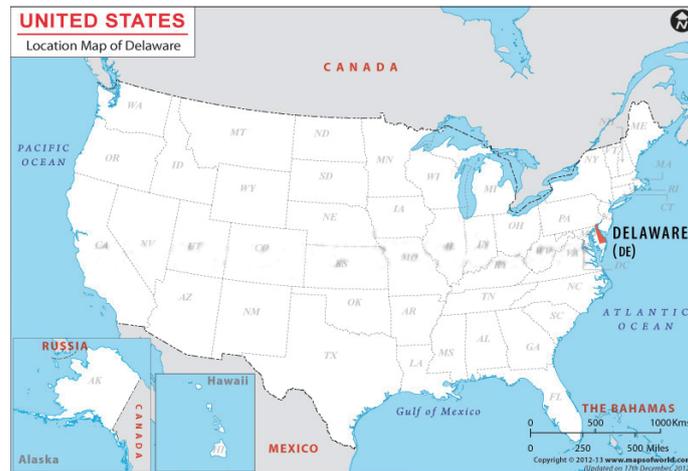
(出典) 図表 21 に同じ

環境の整備に注力している点が挙げられる⁶⁴。バーモント州では法律を制定するとともに、環境整備に取り組んできた。外部から有識者を登用したり教育を行ったり等、検査官や監督官の充実に取り組み、企業がキャプティブを設立しやすい事業環境を作り出した⁶⁵。併せて、保険料税の一部を活用し、キャプティブ誘致のために会議を開催する等プロモーションを実施した。こうした結果、キャプティブの設立が進むとともに、法曹関係者・会計士・アクチュアリー・キャプティブマネージャー等の関係者の集積が進んだ。こうした一連の取組みにより、継続的にキャプティブが設立されてきている⁶⁶。他の州は法律は制定したものの、こうした部分の取組みが遅れ、キャプティブ誘致が進まなかった事例も数多い。

2. デラウェア州

デラウェア州は、米国大西洋岸中部に位置している。面積は全米 50 州の中で 2 番目に小さく、栃木県とほぼ同じ大きさである。人口は約 90 万人で、全米で 45 番目となっている（図表 24）。

《図表 24》 デラウェア州の位置



(出典) 図表 19 に同じ

デラウェア州は、米国企業の本拠地（登記）が圧倒的に多く、フォーチュン 500 のうち 60%以上の企業が同州で登記しているとされている。この理由として、デラウェア州の会社法が法人の設立・解散に関して柔軟に規定しており、企業にとって使い勝手が良いこと、また、衡平法裁判所（Court of Chancery）があり、多くの判例が蓄積されているため、裁判の予測可能性が高い点等が挙げられる。

デラウェア州では、様々な法人形態を認めており、1996 年には全米の他の州に先駆けて、Series LLC という形態を認めている⁶⁷。Series LLC とは LLC と似た法人形態であるが、LLC を SBUs（Series Business Units）と呼ばれるセル毎に分割している点異なる。なお、LLC とは日本の会社法には規定されていない法人形態で、コーポレーション（日本の法人）と個人事業主たるパートナーシップの中間的な性質を有している。出資者の責任の限度は有限責任であり、課税方法は法人課税か、その出資者へ

⁶⁴ 関係者へのインタビュー

⁶⁵ 同上。現在では、州保険庁内に 32 名のスタッフを抱えている。

⁶⁶ 同上

⁶⁷ Series LLC は、デラウェア州以外では、コロンビア特別区やイリノイ州等の 13 の州で認められている。

の課税が選択することができる。また、法律上の規制は柔軟に適用される。SBUs 間では、資産・負債・権利関係等は切り離されており、個々の SBUs は自身の資産・負債を持った主体として取り扱われる。Series LLC では、こうした利点を活用することができる。

キャプティブを誘致するために、デラウェア州では 1984 年に法律を制定し、設立可能とした。1989 年には法律を改正し、バーモント州と同様の収入保険料に応じた税率による課税方式を導入したが、キャプティブの誘致は進まず、1994 年では 4 社と一桁台にとどまっていた。

2005 年には、こうした現状を打開しキャプティブ誘致を進めるべく、経済開発庁や保険庁等の州政府が一丸となり、議論を重ねた結果、キャプティブ法を改正した。キャプティブの法人形態を、コーポレーション・LLC (Series LLC 含む)・パートナーシップ等から選択可能となった⁶⁸。Series LLC が選択可能となったことで、企業の利便性が向上した (デラウェア州では、Series LLC を Special Purpose Captive (以下、SPC) として認可している)。企業は Series LLC のセルである SBUs にキャプティブを設立することで、スポンサード・キャプティブを利用するよりも保険料税の節税に繋がる。SBUs では、保険料税は個々の SBUs 単位に課税されるのではなく、Series LLC 単位で課税される。スポンサード・キャプティブは個々のセル毎に課税されるため、課税方法が異なる。デラウェア州では保険料税に上限が設定されているため、Series LLC 単位での課税の場合、保険料税が上限値となれば、企業にとっては、スポンサード・キャプティブを活用するよりも節税につながる⁶⁹。また資本金の要件に関しても、メリットがある。必要最低資本金は、Series LLC 単位で適用されるため、個々の SBUs 単位では求められない⁷⁰。

このほか、キャプティブでの引受種目の制限をなくし、全種目引受可とするとともに、投資運用に関する制限を撤廃し、キャプティブが他のキャプティブに出資できるとした。これにより、キャプティブが垂直的な構造を取ることが可能となり、キャットボンド等の発行にあたり活用することが可能となっている⁷¹。また、キャプティブへの保険料課税方法を収入保険料に応じた税率から、一律の税率で保険料税に上限を設けた課税方法に改定している⁷²。なお、現在の必要最低資本金・保険料税・コストは図表 25 のとおりである。

その後、2007 年には法律改正し、同州での SPFC の設立を可能としており、2009 年には保険庁にキャプティブ局を設置している。

2010 年 1 月に Amplitude Re 社を初めて SPC として認可しており⁷³、その後 SPC の数は増加している。こうした取組みにより、キャプティブ数は増加し、米国で 3 位の規模にまで増加している。内訳で見ると、ピュア・キャプティブが多いが 62%にとどまっており、SPC が 28%と高い (図表 26)。2013 年 5 月現在、63 の SPC が認可されており、その中に 371 の SBUs が存在している。

⁶⁸ Federation of Regulatory Counsel, INC., “Delaware’s New Captive Insurance Statute”, spring 2007
法人形態の違いは、主に法律上の規制の厳格性、親会社の責任の限度 (有限責任か無限責任か)、事業利益の配分に対する課税 (出資者課税か法人課税か) による。

⁶⁹ State Tax Notes, “The State Tax Implications of Captive Insurance Companies”, May 21, 2012

⁷⁰ SNL, “Leading captive domiciles, and the life insurers who use them”, Mar 18, 2013

⁷¹ Federation of Regulatory Counsel, INC., “Delaware’s New Captive Insurance Statute”, spring 2007

⁷² このほか、2005 年には Delaware Captive Insurance Association も設立している。

⁷³ 前脚注 69

Amplitude Re 社は、デラウェア州を本拠地としているが、営業拠点はニューヨーク州に設けている。

《図表 25》 デラウェア州における各種要件等
(必要最低資本金)

類型	金額
ピュア	250,000
アソシエーション	750,000
Industrial Insured	500,000
RRG	1,000,000
スポンサード	500,000
SPC	250,000
SPFC	250,000

(保険料税)

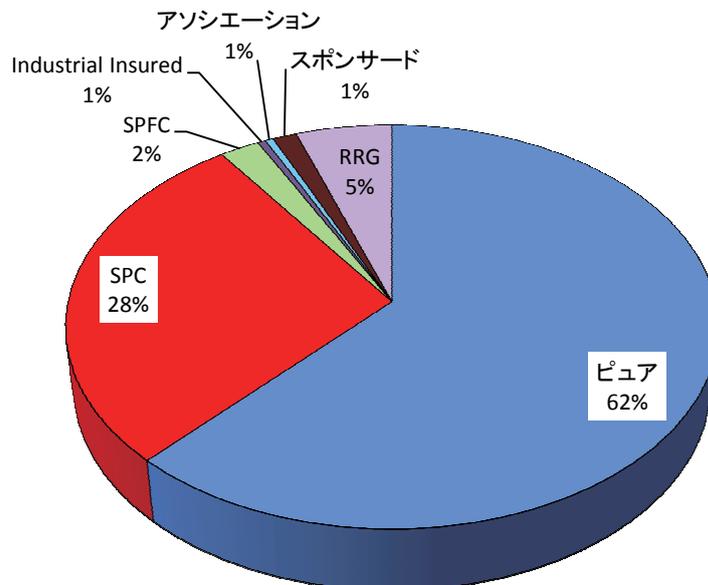
元受保険料への税率	0.2%
上限	125,000
再保険料への税率	0.1%
上限	75,000

(コスト)

会計監査	3,200
出願料	200
年間ライセンス	300

(出典) Delaware Captive Insurance Association より損保ジャパン総合研究所作成

《図表 26》 キャプティブの内訳 (総数 : 224)



(注) 2013年5月現在

SPCはSeries LLC形態で認可したキャプティブ

(出典) Delaware Captive Insurance Association Spring Forum,
“Bureau of Captive and Financial Insurance Products”

Forbes 誌では、2005 年以降のキャプティブの急増には、キャプティブ局責任者の Mary Jo Lopez 氏の貢献度が高いとしている。一方で、同誌では企業による州監督体制への不満を指摘している⁷⁴。まず、キャプティブへの検査が頻繁に行われるとのことである。通常（他の州）では、3 年に一度かそれ以上（実態は 3 年以上空いて）の頻度で行われるが、デラウェア州ではキャプティブ設立の年にも行われている（年に 2 回）。検査を受けるキャプティブにとってみると、時間が拘束されるだけでなく、費用も発生するとのことである⁷⁵。このほか、キャプティブが認可されるまでに時間が非常にかかる点、その際に様々な書類の提出を求められる点を挙げられている。過去にもこうした評判等から、本拠地としての競争力を失っていった州があるため、動向を注視した方がよいとしている⁷⁶。

（3）本拠地選定の要素

一般的に、企業がどこにキャプティブを設立するかは、以下の要素を踏まえた上で個別に判断していくことが望ましいとされている⁷⁷。

・規制監督の状況と当局の経験

キャプティブに関する規制（必要最低資本金・引受可能種目・投資運用に関する制限等）は各本拠地によって異なる。こうした規制の中身とともに、当局へ年次報告書を提出する必要があるため、当局がどの程度柔軟に対応できるかといった経験の程度、またスタッフが充実しているか等を考慮する必要がある。

・ビジネス環境（法曹関係者・会計士・アクチュアリー等の充実）

キャプティブを運用するためには、法曹関係者・会計士・アクチュアリー・キャプティブマネージャー等の各種サービスが必要不可欠である。そのため、本拠地にはこうしたサービスプロバイダーが集積していることが望ましい。バミューダやバーモント州等の大きな組成地には、こうした事業者が事務所を構えている。

・コスト（税金、オペレーションコスト）

キャプティブへの保険料税（税率や課税方法）やオペレーションコストは、本拠地によって異なる。このため、こうしたコストの違いを考慮する必要がある。

・アクセス状況（地理的要因）

キャプティブは、最低年 1 回総会を開催する必要がある。このため、親会社が事業を行う地域からの本拠地までのアクセス状況を考慮する必要がある。

⁷⁴ Forbes, “Manager Complaints Bubble To Surface Regarding Delaware Captive Insurance Companies”, Sep 28, 2013

⁷⁵ 検査時の費用は、15,000 ドル以上とのこと

⁷⁶ 前脚注 74

⁷⁷ IRMI HP <<http://www.irmi.com/expert/articles/2002/mead08.aspx>> (visited Mar.3,2014)

V. さいごに

米国では、保険市場がハード化とソフト化を繰り返すアンダーライティング・サイクルがあるため、企業は自社のリスクマネジメントをしっかりと行い、一定量までのリスクを保有し、それを超えたリスクは再保険市場へ直接アクセスする等で保険手配を容易にするという目的の中で、キャプティブの活用が中堅企業まで広がっている。このトレンドには、税制優遇活用が一定の影響を及ぼしており、米国オンショアでは小規模なキャプティブが増加している。

現在、伝統的保険市場の企業分野は、まだハード化という段階には向いていないが、今後も中堅企業のキャプティブ活用拡大のトレンドは続くとの見方が多い⁷⁸。この理由として、多くの中堅企業はキャプティブの有用性を認識してきていることや、企業経営者の中には約10年～15年ごとにアンダーライティング・サイクルは必ず生じることを理解しており、その手当てをする必要があることを認識している点が挙げられている。

キャプティブの拡大による伝統的保険市場への影響も注目される場所である。従来から保険会社は顧客企業のニーズや動向を注視しており、賠償責任等のエクセス部分を保険でカバーしたり、地震等の頻度は非常に低いものの発生した場合の損害が甚大なリスクを保険でカバーしたりと、キャプティブ市場と協力してきているとのことである⁷⁹。ただ、引受キャパシティが過剰であるため、保険会社だけでなく再保険会社を含めた競争が激化しているシーンもあるとのことである。

新たなトピックスとしては、まずACAにより、企業が健康保険カバー等を手当てするために新たにキャプティブを活用する点が挙げられる。こうした動きは出現し始めているが、大勢が判明するにはまだしばらく時間を要しよう。また、本拠地である州間の競争も注目される。直近では、新たにノースカロライナ州やテキサス州等でも法律を制定し、キャプティブを誘致している。こうした動きは、企業が自社の本拠地にキャプティブを移設する（オンショアからオンショア）ことに繋がるし、キャプティブ全体の活性化に繋がっていくとも推測される。

しかし、一方で、小規模なキャプティブが増加しており、全体に占める割合も大きいということは、今後想定外の異常災害等で大きな損害が発生した場合、リスクを抱えきれなくなり、破綻するキャプティブが出現する可能性もある。テール・リスクやブラックスワン・イベントへの対応は人智を超えと言われるほど確率的に導き出すことが困難であるため、キャプティブには適さない。金融危機・テロ・大規模地震やハリケーンのように存在が明確なテール・リスクもあれば、1960年代時点でのアスベストのようにリスクの存在の予見が困難なものもあり、注意が必要である。

リスクマネジメントの手段として、一般的となりつつあるキャプティブではあるが、伝統的な保険市場同様に金利等の経済状況・損害が発生した場合の料率変動を受けることに変わりはない。損保市場の一つであるキャプティブの動向を引き続き注視していきたい。

⁷⁸ 前脚注64

⁷⁹ 同上