

フォーサイト・ニュースレター2021年第2号

March 9, 2021

カテゴリー: キャプティブ市場

タグ: AEGIS, Beecher & Carlson, BMA, CICA, CRICO, Frederick M. Reiss, IRMG, Sinser, キャプティブ, キャプティブドミサイル, シンガポール, バミューダ, ハワイ, ミクロネシア連邦, 系企業



キャプティブの歴史と私（前編）

フォースイトグループCEOの浜田健一郎です。

いつも弊グループをご愛顧いただき、また本ニュースレターをご愛読いただき誠にありがとうございます。今月号と次回のニュースレターでは、これまでの国内外におけるキャプティブ保険会社の歴史について私や弊グループが関わってきた観点からまとめた内容をお届けします。

キャプティブ保険会社は現在新たな発展段階に入っている。温故知新の観点で、過去70年のキャプティブ保険会社の歴史を振り返ってみたい。併せて筆者自身が1975年に日系損害保険会社に入社し2000年に独立、現在の弊グループを形成するまで、どのようにキャプティブ保険会社の仕事に関わってきたかをご紹介します。

現在弊グループは日本でリスクコンサルティング会社を運営し、ハワイ、シンガポール、クロネシア連邦の3国にキャプティブマネジメント会社を持ちサービスを提供しています。たその他の地域(バミューダ、ラブアン)のキャプティブにも関与している。

その中で、自社資金の有効活用を目指す企業が、保険会社の保険に頼ることなく、リスクマネジメントの観点でキャプティブ保険会社の「適正リスク保有機能」に注目していることを、ひしひしとを感じる。

1. Mr.Frederick M. Reiss 「キャプティブの偉大な父」



1953年、キャプティブの「偉大な父」と呼ばれた**Frederic M. Reiss**（1924-1993）がオハイオ州の鉄鋼会社のために**Steel Insurance Company of America**というキャプティブ保険会社を設立した。現在のキャプティブ保険会社の原型は1900年ごろからあったようだが、この会社が本格的な最初のキャプティブ保険会社とされている。「キャプティブ」という用語は、鉱石を自社工場に送るCaptive mines(キャプティブ鉱山＝自社所有の鉱山)に因って生まれた。

1958年、**Reiss氏**はバミューダで最初のキャプティブマネジメント会社の**American Risk Management社**を設立した。同社の名前はその後**ARM⇒IRM (International Risk Management) ⇒ IRMG (International Risk Management Group)**と変化した。同社の功のカギは以下の3点にある。

- バミューダのキャプティブ・マネジメント会社は、フロンティング、マネジメント、ガバナンス、再保険およびブローカー・サービスの機能を提供した。
- 財物のロス管理はキャプティブ内で行い、**Factory Mutual社**のロス管理基準を使い、最大予測可能損害額の見積りを行った。
- キャプティブのための再保険キャパシティとして、プーリング組織を作った。



筆者は2002～2004年の間、**IRMG Japan**の日本の代表を務めた。**IRMG**はロンドンに本社があり、リスクマネジメントとキャプティブマネジメントの専門家集団であった。ロンドン本社の上級社長からは、創始者の**Reiss氏**の話をよく聞かされた。

Reiss氏はもともとハーバード大学でエンジニアリングを専攻したエンジニアであり、機械工学的側面から工場の防災管理を専門としていた。エンジニアなのでリスク量の把握は得意であった。

金融畑、保険畑に偏った人がリスク量を把握せず、リスクヘッジの観点やストラクチャー・ファイナンスの観点でキャプティブを仕組むとどこかでリスクヘッジの連鎖がとぎれ恐れもあるが、キャプティブの父がエンジニアであったということは、「リスク量を把握して保有できるリスクを保有する」というキャプティブの本来あるべき姿から言うと当然でありまた幸いであった。

またReiss氏は、バミューダの発展に貢献するのみならず、バミューダ以外のオフショア・ドミサイルに対してキャプティブ保険法に関する助言を行った。



2. キャプティブ設立地としてのバミューダの発展

Reiss氏の活躍もあり、1960年代にはバミューダがキャプティブ保険会社のドミサイル（domicile=設立地）として発展を遂げ、押しも押されもせぬ地位を築いた。

1969年にバミューダ通貨当局（BMA）が設立され、キャプティブのあらゆる届出を審査し、不完全な申請を拒否することによってドミサイルの評判を確立した。

筆者がバミューダを初めて訪れたのは1984年の5月であった。当時日系保険会社に勤務していたが、日本企業がキャプティブを設立を始めていたので、当時キャプティブのメッカとわれていたバミューダにキャプティブの調査を目的に出張した。キャプティブは保険会社にとってやっかいな存在で、「敵情視察」であった。

キャプティブの監督官庁であるBMAの役人が、半ズボン(バミューダパンツ)で現れたのに驚いたが、それ以上に多数の欧米企業がキャプティブをバミューダに設立していることにきを見た。

1984年当時日本企業のキャプティブは数えるばかりであった。グローバル競争の観点でキャプティブを活用する海外企業とキャプティブに抵抗をもつ日本企業では、勝負のベース違うと感じた。その後筆者は、1990～1993年に日系保険会社のNY駐在員となり、バミューダにも出張の機会があった。米国企業がどのようにバミューダキャプティブを活用しているか、IRSがどのようにバミューダをみているか、また米国の州内キャプティブの発展等をの当たりにすることとなった。

3. CICA



1972年、米国で**キャプティブ保険会社協会（CICA）**が結成された。**CICA**はキャプティブ保険会社の団体で、当初は12～15社程度の大規模な単一親会社キャプティブだけが加盟した。現在では加盟キャプティブも増え活発に活動を行っている。

筆者が所属する**フォーサイトグループ**は米国の**CICA**とも連絡をとっている。現在**CICA**の加盟は米国社に限られているが、**CICA**が米国外に加盟社の範囲を広げる可能性もある。

4. 日本企業のキャプティブ

日本企業の最初のキャプティブは、1973年**三光汽船**がバミューダに設立したものと言われている。これに続き1974年には、別の船会社が同じくバミューダに2番目のキャプティブを立した。

日本のキャプティブは最初に船会社が設立したわけだが、当時の外航船舶の船舶保険料は**本船舶保険連盟**が一律に決めており、保険料の柔軟性がなかったことに起因すると思われる。保険会社が引き受けられないとか、条件が厳しすぎるとか、保険料が高すぎるとか、業がキャプティブを設立する動機は今も変わらない。

1975年には、日本の電気機器メーカーがバミューダで日系企業3番目のキャプティブを設立した。このようにして始まった日系企業のキャプティブは、2020年末で145社を数えるまでに発展してきた。

5. キャプティブの発展（1975～1999年）

1975年

米国電力会社のグループ・キャプティブである**Associated Electric & Gas Insurance Services Limited (AEGIS)**が相互会社として設立された。同グループ・キャプティブは成功した例の一つで、現在エネルギー業界で300社を超える企業に対して証券を発行しており、2015年時点での引受保険料は15億ドルを超えている。

この年に筆者は日系保険会社に就職した。22歳であった。海外勤務を希望しており、先輩▲
「どこの部署が海外勤務のチャンスがありますか」と尋ねたら、マリン部門と言われた。
リン？ 海上保険のことと知った。希望通り貨物海上保険部門に配属され、会社員生活を
スタートした。

1976年

ハーバード大学の医療センターのキャプティブである**CRICO**が**ケイマン**に設立された。当
キャプティブといえばバミューダだったので、**ハーバード大学**はバミューダでの設立を目
した。しかしながら医師賠償リスクは、賠償意識の高い米国では損害率が高いリスクとみ
されており、**バミューダ金融当局（BMA）**はこのキャプティブの安全性に責任が持てない
として、設立に難色を示した。その結果、**ハーバード大学**はキャプティブをケイマンに設立
した。

このことは、米国に拠点を置くヘルスケア団体にとって、ケイマンがヘルスケア・キャプ
ティブの最大のオフショア・ドミサイルとなる契機となった。ケイマンはその後キャプティ
ブ設立地として発展を遂げ、現在では、バミューダに次ぐ第2位のキャプティブ設立地とな
っている。（巻末資料2「世界のドミサイル別キャプティブ数」参照）

ケイマンがキャプティブ設立地として発展したきっかけは、バミューダが病院のキャプテ
ブに難色を示したことであった。その意味では、今後もあらたなキャプティブドミサイル
発展することも期待できる。

日本本土で、キャプティブ設立がで きるような可能性も考えられる。

1981年

バーモント州がキャプティブ法を可決した。その後、キャプティブの数、成長力および影
力において、全米オンショアキャプティブドミサイルとしてナンバーワンのドミサイルと
なった。同州では1986年から88年にかけて約150社のキャプティブが認可を取得し、現在で
585社程度のキャプティブがある。



1983年

マン島でキャプティブ法が制定され、水道会社、**British Gas**、**British Telephone**など、府所有の事業体のキャプティブのオフショア・ドミサイルとして注目された。

1984年

金融立国を目指すルクセンブルグでキャプティブ法が制定され、ヨーロッパで最初のオンショア・ドミサイルとなった。同国の主な利点は、課税所得を繰り延べできる平衡準備金（Equalisation reserves）を無期限に積むことができる点であった。具体的には、税前益を全部、平衡準備金として積み損金化できるものであった。キャプティブが大損害にあっても営業を継続できるように、税前利益を準備金にして大損害に備えるという意図であった。この準備金を積むと税前利益がなくなる（課税対象所得がなくなる）ので、ルクセンブルクの法人税は30%を超えていたが、法人税はゼロとなることになる。

Sinser

筆者は2000年に日系保険会社を退職し、**Sinser Japan**の代表となった。**Sinser**は、北欧・デンマークの金融グループである**Skandiaグループ**が設立したキャプティブマネジメント会社であった。**Skandia**は北欧で保険会社を運営していたが、1980年代、欧米ブローカーが**Skandia保険会社**の北欧の契約者にキャプティブ設立を持ちかけてきた。これに対応するために、**Skandia**は**Skandia Insurance**

Service (Sinser) を設立し顧客のキャプティブ設立に協力しそのマネジメントを行った。**Sinser**は、2000年当時ルクセンブルクで60社程度のキャプティブをマネジメントしており、2000年に**Sinser**入りした私は、**Sinser**ルクセンブルクでキャプティブの薫陶を受けた。保険サービスとは、**Skandiaグループ**にとって顧客のキャプティブに協力し、北欧の業の発展に貢献することであった。

1985～86年

賠償責任保険のキャパシティ不足に應えるため、バミューダにグループ・キャプティブとして**ACE**および**XL (エクセル)** が設立された。**XL**は5,000万ドルから1億ドルの間のレイヤー賠償責任リスクを引き受け、**ACE**は1億ドルを超える1億ドルのレイヤーを引き受けていた。両社とも3年後には株式が公開されて商業保険会社となった。これを機会に、バミューダは、CAT市場が発展することとなる。現在では、バミューダは、「キャプティブ設立地」「保険市場」「CAT市場」の三点セットがそろった市場となり、欧米のリスクマネージャーや保険会社が使う市場となっている。

1986年

米国でタックスヘイブン対策税制（CFCルール）の定義を変更する税制改革法（TRA）が行われ、今までオフショア・キャプティブが享受していた税制上のほとんどすべての利点を取り除かれた。

日本でも、2020年までに合算課税に関する規定が整備され、キャプティブにとって実質的税メリットはなくなった。これは、キャプティブを節税目的でなく、リスクマネジメントを使うという意味で歓迎すべきことである。

米国中西部の農場の相互保険制度を支援するために、収入保険料が120万ドル未満（現在240万ドル以下）の保険会社の保険引受利益に対する免税措置を規定した税制831(b)条項制定され、その後マイクロ・キャプティブ（831(b)キャプティブ）の設立が増加した。

日本では、2010年代にマイクロキャプティブ831(b)が知られるところとなったが、すでにこのころから、米国で831(b)は存在していた。

1987年

ハワイ州でキャプティブ法が可決された。ハワイは現在、日系キャプティブが47社あり日企業キャプティブが最も多いドミサイルである。ハワイ全体で231社あるので、その20%は日系キャプティブで占められている。



日系初のハワイキャプティブは1992年に設立された。このキャプティブのマネージャーが **Beecher & Carlson**（ビーチャー&カールソン＝BC）であった。

筆者は1992年にロサンゼルスBC本社を訪問した。ここで、現在のフォーサイトグループのアイデアを得ることができた。BCの手順は、まず(1)企業の損害データを入手・分析しそれに基づき、損害削減提案を行う。次に(2)企業の財務データからPML（予想最大損害額）と適正保有を算出。その後(3)保険とキャプティブの組み合わせを提案する、というものであった。

1989年

Humana社の税務訴訟において、親会社の保険料に対しては損金控除が認められないものの、キャプティブと「ブラザー・シスター関係」にある子会社の保険料については控除が認められることとなった。

1994年

ヨーロッパのオンショア・ドミサイルとして、低課税国であった**アイルランド**でキャプティブが設立され始めた。

1997年

ガーンジーで保険長官**Mr. Steve Butterworth**によって最初の保護セル法が制定された。インタキャプティブ自体はずっと以前から存在していたが、それらのセルは契約または私法によって分離されていただけであったが、保護セル法の下でそれらのセルは法令によって保たれるようになった。2000年にはバミューダも同様の法律を制定した。

2000年当時**Sinser** の上司がガーンジーにいたため、筆者は何度もガーンジーに出張した。保険長官の**Butterworth**氏とも面談し、PCC（保護セル会社）の説明を受け、日本の客にPCCを売り込んでくれと依頼された。**Steve**とは日本でも面談し、PCCの使い方について意見交換するとともに、PCCが日本の税制でどのように扱われるかについて説明した。

1998年

ケイマンでキャットボンドが認可されてから、多くのオフショア・ドミサイルでは特別目録会社（SPV）の設立が促進された。

6. その1の結び

1953年に初の本格的キャプティブ保険会社が設立され、1960年には100社程度だった世界のキャプティブは、2018年時点で6300社を超えるまでに発展した。日系キャプティブも1973年に最初のキャプティブが設立され、2020年末で145社にまで増えた。

キャプティブドミサイルも1960年ごろはバミューダのみだったのが、60年経過した2020年末で66地域に増えた。毎年一地域以上のドミサイルが新たに生まれていることになる。キャプティブのニーズがある証左であろう。

次回は2000年から現在までのキャプティブの発展についてレポートします。（つづく）

資料1：世界のキャプティブ数および保険料の推移

年度	キャプティブ数	キャプティブの推定保険料	情報ソース
1960年代	100以上		CICD
1980年	1,250		CICD
1982年	1,400		CICD
1983年	1,600	70億ドル	CICD
1984年	1,950	65億ドル	CICD
1986年	2,200	70億ドル	CICD
1987年	2,680	85億ドル	CICD
1988年	2,800	90億ドル	CICD
1989年	2,800	90億ドル	CICD
1990年	2,985	95億ドル	CICD
1991年	3,066	100億ドル	CICD
1992年	3,150	110億ドル	CICD
1994年	3,225	140億ドル	CICD
1997年	3,800	180億ドル	CICD
1998年	3,417	180億ドル	CICD
1999年	3,624	213億ドル	BI
2001年	4,300	380億ドル	Swiss Re
2002年	4,526		AMBD
2003年	4,515		BI
2005年	4,881		BI
2006年	4,936		CICD
2007年	5,120		BI

資料2：世界のドミサイル別キャプティブ数

順位	ドミサイル	全企業数	日系企業数	日系企業割合
1	バミューダ	715	26	3.6%
2	ケイマン諸島	618	1	0.2%
3	バーモント州	585	5	0.9%
4	ユタ州	435	0	-
5	デラウェア州	366	0	-
6	バルバドス	294	0	-
7	ノースカロライナ州	235	0	-
8	ハワイ州	231	47	20.3%
9	ガーンジー	199	9	4.5%
10	ルクセンブルグ	195	2	1.0%
11	サウスカロライナ州	179	0	-
12	ネバダ州	174	0	-
13	ネービス	147	0	-
14	テネシー州	140	1	0.7%
15	アンギラ	129	0	-
16	アリゾナ州	128	1	0.8%
17	モンタナ州	123	0	-
18	コロンビア特区	104	0	-
19	マン島	102	4	3.9%
20	シンガポール	73	7	9.6%
21	ダブリン	69	1	1.4%
21	タークス&カイコス諸島	69	0	-

