



# LES CAPTIVES DE RÉASSURANCE : UNE NOUVELLE APPROCHE DE LA GESTION DES RISQUES

BERTRAND MAHOT \*

CHRISTIAN JIMENEZ \*\*

Créées par milliers à partir des années 1970, les captives ont été conçues, dès l'origine, comme des instruments propres à optimiser la gestion des risques des grands groupes industriels, financiers et d'assurance. Force est, cependant, de constater qu'après une période de foisonnement d'initiatives et de captation d'une proportion en forte croissance des primes mondiales d'assurance, sont venus le temps de la stabilisation et celui du doute. Les captives ont dû évoluer dans des milieux moins favorables et leur développement s'est heurté à de sérieux obstacles. Aujourd'hui, les enjeux de la gestion de leurs risques sont devenus, pour nombre de groupes, tellement déterminants que les captives peuvent jouer un rôle majeur dans la mise en place de leurs stratégies, au prix d'une véritable mutation.

## *LA CAPTIVE, UN OUTIL DE GESTION ET DE TRANSFERT DES RISQUES*

Né aux États-Unis, le concept de « captive » s'est progressivement étendu au monde entier en dépit de son caractère paradoxal. En effet, la mise en place d'une société d'assurance ou de réassurance dédiée à un seul groupe ne peut se concevoir que pour des entités présentant

\* Directeur général de la Muracef, président du Directoire de l'Union européenne d'assurance et président du Conseil d'administration de SURASSUR.

\*\* Directeur financier d'Ecureuil Vie et Regional Director France de PRMIA (*Professional Risk Managers' International Association*).



un budget assurance d'une certaine ampleur, c'est-à-dire pour des entreprises importantes. Or, jusqu'à une période toute récente, les assureurs ont régulièrement et généralement enregistré des pertes significatives sur le marché des grandes entreprises. La possibilité de transférer des pertes aux assureurs de façon récurrente et importante n'a pourtant pas empêché la plupart des grands groupes mondiaux de se doter d'outils de rétention de risques. Ce phénomène trouve sa justification dans la forte capacité des captives à optimiser la gestion des risques au sein d'un groupe.

La captive se présente tout d'abord comme l'outil le plus efficace pour centraliser les décisions en matière d'assurances d'un groupe multinational, centralisation qui va permettre une approche scientifique et technique des niveaux de rétention et de couverture des risques dans chacun des établissements. De plus, la mobilisation de fonds propres en couverture de ses propres risques constitue pour un groupe un puissant facteur d'amélioration de la prévention avec, pour conséquence, une amélioration de sa sinistralité.

Au-delà de ces considérations d'ordre organisationnel, la création de la plupart des captives a répondu à un objectif d'allègement des prix et des contraintes rencontrées sur le marché de l'assurance. Parmi celles-ci, les plus sensibles ont probablement été l'opacité des mécanismes de formation des prix et leur grande variabilité d'une année sur l'autre, le plus souvent sans réelle justification technique, ainsi que le manque de visibilité en ce qui concerne le rôle de chacun des acteurs (courtier, assureur, réassureur) et la rémunération de son service. Par un accès direct au marché de la réassurance, la captive a placé au cœur de son action la simplification des circuits et la baisse des charges liées aux primes d'assurance ainsi que l'amortissement des cycles de l'assurance.

Les groupes promoteurs de captives ont aussi, tout naturellement, bénéficié du caractère international de la réassurance qui permet à une société de s'établir dans le pays de son choix pour accepter des risques de toutes provenances géographiques. C'est ainsi que les créations de captives se sont concentrées sur des pays présentant des avantages significatifs dans des domaines aussi variés que le taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés (quasi-nul aux Bermudes, de 12,5 % en Irlande), le régime réglementaire des provisions prudentielles (qui fut très souple à Luxembourg), les exigences en matière de fonds propres, les réglementations relatives à la marge de solvabilité ou encore les facilités administratives pour créer et gérer des sociétés de réassurance mises en place par les différents États qui ont souhaité accueillir un grand nombre de captives pour le plus grand bénéfice de leurs économies.



Développant au sein de leurs groupes une large gamme de services, les captives ont connu un succès de grande ampleur. Aujourd'hui, plus de 4 000 sociétés de ce type représentent environ 20 % du chiffre d'affaires mondial de l'assurance des risques d'entreprises. Cependant le concept de captive se trouve actuellement confronté à un ensemble de contraintes et de limites qui semblent de nature à le remettre fondamentalement en question.

### *LA DÉTÉRIORATION DE L'ENVIRONNEMENT DES CAPTIVES*

Les actes terroristes du 11 septembre 2001, l'éclatement de la bulle Internet et la révélation de pratiques comptables et de modalités de gestion pour le moins contestables dans des affaires telles que Enron et Worldcom ont généré de nouvelles approches de management. L'ordre des priorités a souvent été modifié au détriment de la notion de rétention de risque et d'équilibrage des résultats dans le temps. En effet, la notion de rétention de risque implique l'acceptation d'une possibilité de perte et l'équilibrage des résultats suppose l'acceptation de résultats à court terme inférieurs pour mieux absorber des chocs futurs. Dans aucun de ces domaines l'environnement n'est favorable. En effet, les principaux objectifs des grands groupes sont aujourd'hui le redressement de leur capacité bénéficiaire dans les meilleurs délais possibles, la lisibilité de leurs opérations et la réduction maximale de leurs incertitudes.

Un autre facteur est venu, dès l'origine, tempérer le succès des captives et pourrait bien le freiner davantage à l'avenir. Il s'agit de l'environnement fiscal dans lequel les captives sont amenées à développer leurs opérations. Bien entendu, de très fortes différences de législation caractérisent les captives selon leur localisation, mais on peut relever une constante, c'est la vigilance des services fiscaux partout dans le monde à l'égard de sociétés regardées souvent de façon excessive comme de purs instruments d'optimisation fiscale. Aux États-Unis, ce sont les autorités de contrôle fédérales qui ont imposé des normes très restrictives aux techniques de réassurance financière. En Europe, toute cession en réassurance auprès d'une société implantée dans un pays avec lequel il n'existe pas de convention de non double imposition court le risque de se voir réintégrer en bénéfices et imposée comme tel. Le fisc français a, de son côté, tenté pendant plusieurs années, avec sa lecture propre de l'article 209 B du Code général des impôts, de réintégrer en bénéfices des primes cédées à des captives localisées dans des pays de l'Union européenne signataires de telles conventions. L'application du droit européen n'a, certes, pas été favorable à la position des autorités françaises, il n'en demeure pas moins que cette position a pu avoir des effets restrictifs sur le développement des captives émanant de groupes français.



Un troisième facteur, et peut-être le plus déterminant à long terme, paraît susceptible de remettre en cause le développement des captives. Il s'agit de la tendance à l'harmonisation des règles de gestion et de comptabilité aux niveaux mondial et européen. En effet, la future norme européenne en matière de réassurance dont l'application est généralement attendue pour 2007 va réduire un certain nombre de spécificités présentées jusqu'ici par les différents États membres, notamment pour ce qui concerne les modalités de calcul de la marge de solvabilité.

De même, la généralisation des normes comptables IAS, IFRS, sans remettre en question la totalité des particularités de chacun des droits nationaux, va se présenter comme un obstacle au développement de sociétés dans des lieux choisis en grande partie pour leurs différences de normes réglementaires et comptables. Il apparaît clair à cet égard que les postes de provisions prudentielles seront beaucoup plus encadrés que par le passé pour l'ensemble des entreprises régies par les nouvelles normes comptables et que ce phénomène sera particulièrement sensible pour les captives établies dans les pays où le régime applicable à ces provisions a, jusqu'alors, été beaucoup plus favorable.

D'autres projets d'harmonisation pourraient également venir réduire à l'avenir l'intérêt des captives et parmi eux, bien entendu, les projets d'harmonisation des politiques fiscales, au sein de l'Union européenne d'abord, puis dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce.

### *LA CAPTIVE, UN OUTIL DE FINANCEMENT DES RISQUES*

Confrontés à l'ensemble de ces contraintes et difficultés, les promoteurs de captives ont été amenés à reconsidérer leurs stratégies en matière de gestion de risques et l'observation du marché semble indiquer deux types de réponses fondamentalement différentes.

Une première catégorie de groupes, probablement parmi ceux qui avaient surtout envisagé la captive comme un levier destiné à peser sur les assureurs et qui avaient privilégié l'environnement juridique et fiscal des pays à législation favorable, paraît ne plus très bien discerner la valeur ajoutée de la captive dans son dispositif de gestion des risques. La plupart d'entre eux maintiennent ces sociétés en activité, mais sur des bases réduites et sans que la captive puisse prétendre jouer un rôle clé dans le groupe. Des sociétés ont décidé de se séparer de leurs captives, par liquidation ou absorption, voire par vente à d'autres groupes. Dans ce cadre un véritable marché s'est créé, réunissant vendeurs et acheteurs de captives.

L'existence d'acheteurs sur ce marché est la preuve manifeste que nombre de sociétés, en dépit des contraintes et obstacles rappelés ci-



dessus, continuent de considérer leurs captives comme un élément essentiel de leur dispositif en matière de gestion de risques.

Il apparaît de plus en plus clairement aux observateurs que les sociétés d'assurance ne sont plus en mesure d'assumer pleinement leur rôle de mutualisation des risques d'entreprises. Beaucoup de ces dernières sont devenues trop importantes et présentent des risques tellement élevés et spécifiques que le marché mondial de l'assurance et de la réassurance n'offre plus les capacités financières suffisantes pour les absorber. Les résultats 2003 et les premières indications sur 2004 montrent particulièrement bien que les groupes d'assurance qui se redressent le mieux sont ceux qui ont privilégié les assurances de masse, que ce soit en Dommages ou en Assurances de personnes, en se retirant progressivement et volontairement du secteur des risques d'entreprises. Au-delà de l'aspect conjoncturel et de la nécessité de redonner confiance aux investisseurs, il convient certainement d'y voir une évolution profonde des marchés, laissant toujours davantage aux grands groupes industriels et de services la charge d'équilibrer eux-mêmes dans le temps les pertes financières subies, suite à la réalisation de risques peu fréquents, mais de forte intensité.

Dans un certain nombre de secteurs d'activité, on ne peut que constater l'extrême prudence des assureurs. La pétrochimie, la pharmacie, un grand nombre de professions médicales, les professions juridiques et de conseil, notamment, ne trouvent plus que très difficilement de contreparties pour absorber les risques liés à leurs activités.

Pour ce qui concerne les établissements financiers, nombre de leurs risques sensibles, mais qui pouvaient encore être transférés convenablement aux assureurs et réassureurs dans un passé récent doivent aujourd'hui, pour l'essentiel, faire l'objet d'un traitement interne. Qu'il s'agisse en effet de responsabilité professionnelle ou, *a fortiori*, des mandataires sociaux, de garanties portant sur des fraudes ou encore de perte d'activité bancaire, le marché de l'assurance et de la réassurance n'apporte plus qu'une réponse extrêmement partielle à la demande de sécurité des assurables. Les capacités financières disponibles se révèlent très insuffisantes, les franchises très élevées, les listes d'exclusion particulièrement longues et détaillées. Par ailleurs, la complexité des sinistres et des clauses des contrats rend l'indemnisation en cas de sinistre totalement aléatoire et, en tout état de cause, très lointaine.

Dans ce contexte, une attitude raisonnable consiste pour un groupe à renforcer l'analyse de ses risques et à mettre en place l'organisation qui lui paraîtra la mieux adaptée à sa situation. La question essentielle n'étant plus celle du transfert de risques sur le marché, mais celle du financement du risque à l'intérieur du groupe, la notion d'entité



spécialisée dans l'analyse des risques et dans leur traitement financier peut donner une nouvelle dimension à la captive.

Dans cette perspective, la valeur ajoutée d'une captive par rapport à un traitement du risque directement par le groupe peut se manifester de plusieurs façons. Tout d'abord, la mobilisation de fonds propres implique une adéquation entre l'analyse des risques courus et les moyens financiers dégagés pour y faire face. Il s'agit d'un élément important pour l'image du groupe, tant au niveau de ses clients et fournisseurs que des agences de notation et analystes financiers.

La captive présente aussi l'avantage de permettre aisément des échanges de risques avec d'autres groupes appartenant au même secteur professionnel et de faciliter des partenariats ; elle constitue également un véhicule particulièrement adapté pour rechercher des couvertures de type indiciel sur les marchés financiers et pour participer à la mise en place de garanties hybrides, à la frontière des mondes de l'assurance et de la réassurance. Gérant les risques du groupe, la captive pourra développer une activité de souscription hors groupe, lui permettant d'améliorer l'équilibre de son portefeuille et de générer du résultat.

6

Active dans ces différents domaines, suffisamment dotée en fonds propres, convenablement équipée en outils de gestion et en personnel qualifié, la captive dans sa nouvelle conception n'est rien d'autre qu'une société de réassurance de plein exercice au service d'un groupe. Quelles que soient les évolutions de l'environnement juridique, comptable ou fiscal, le concept de captive semble loin d'être périmé, car son objet est désormais ailleurs, dans le meilleur financement possible de leurs propres risques par les grands acteurs des marchés mondiaux.