

# Les travaux de l'Enass

Ecole nationale d'assurances

Quel avenir pour les captives  
d'assurance et de réassurance  
européennes sous Solvabilité II ?

Laure LEGER

## **Remerciements**

Tout d'abord, je tiens à remercier Olivier de Lagarde, mon tuteur de mémoire, pour sa disponibilité et ses précieux conseils.

Un grand merci à François Floch, mon maître de stage, Eliane Durand, Guy Van Hecke et Philippe Maraux qui m'ont permis d'effectuer mon stage de fin d'études au sein du service Grands Comptes Dommages chez Marsh à Paris.

Je remercie également tous les membres de l'équipe pour leur bonne humeur, leur disponibilité, leur soutien et leurs conseils. Je leur suis également très reconnaissante de m'avoir fourni les contacts utiles à la rédaction de mon mémoire.

Je tiens tout particulièrement à remercier Fabien Graeff, Mohamed Fekih et toute l'équipe du service Alternative Risk Transfert & Structuring de Marsh pour leur documentation, leur expertise et leur précieuse aide.

Un grand merci à Eric Toussaint, Chargé de Clientèle Marsh de la captive d'un grand groupe français, Gildas Perrillon, gestionnaire de la captive du groupe Sanofi Aventis et Anne Aufrère, Directrice Générale de S3R, la captive d'Ariane Espace, pour m'avoir consacré du temps lors d'un entretien.

Je remercie également Frederick Gabriel et Arthur Scart, du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg, pour leur entretien très instructif.

Merci à mes parents, Guillaume, François, Emmanuelle, Mathilde, Clément et Laure pour leurs relectures, ainsi qu'à mes professeurs de l'ENAss et principalement à Monsieur Borderie, pour son encadrement et ses conseils.

Enfin, je tiens à remercier ma famille et mes amis pour leur soutien pendant mes études, et lors de la rédaction de ce mémoire.

# Sommaire

Remerciements .....	2
Sommaire.....	3
Résumé.....	4
Mots-Clés .....	4
Abstract.....	5
Key-Words .....	5
Introduction .....	6
1. Les captives d'assurance et de réassurance .....	10
1.1 Risk-management et Financement alternatif du risque .....	10
1.2 Les captives et leur fonctionnement.....	15
1.3 Les raisons qui mènent à la création d'une captive .....	23
2. La directive Solvabilité II et son impact sur les captives européennes .....	38
2.1 De Solvabilité 1 à Solvabilité 2.....	38
2.2 Présentation de Solvabilité II .....	43
2.3 L'impact de Solvabilité II sur les captives.....	53
3. L'avenir des captives européennes sous Solvabilité II .....	60
3.1 Les risques impliqués par Solvabilité II .....	60
3.2 Les atouts des captives pour résister.....	67
3.3 Un avenir pas si sombre .....	74
Conclusion .....	90
Annexes .....	92
Contenu.....	93
Glossaire .....	95
Sigles et abréviations .....	98
Bibliographie.....	100
Présentation des domiciles des captives d'assurance et de réassurance .....	103
Le processus Lamfalussy .....	108
Extraits d'entretiens .....	109

## **Résumé**

La directive Solvabilité II, qui entrera en vigueur dans les pays membres de l'Union Européenne en janvier 2013, va bouleverser le monde de l'assurance. Faisant suite à Solvabilité I, son objectif est de renforcer la protection des assurés contre le risque de défaillance des compagnies d'assurance et de permettre plus de compétitivité.

Cette nouvelle réglementation s'appliquera aux captives d'assurance et de réassurance. Ceci est paradoxal car l'essence même de la directive ne les concernera pas vraiment. En effet, il s'agit de sociétés filiales, créées par les entreprises dans le but de jouer un rôle d'assureur ou de réassureur traditionnel, en garantissant les risques uniquement supportés par l'entreprise. Il n'est pas nécessaire de protéger l'assuré contre la captive d'assurance, puisqu'ils sont la même entité.

La perspective de Solvabilité II effraie souvent le marché des captives. Ceci se justifie par le fait qu'elle aura un réel impact, en termes de coûts et d'immobilisation du capital. Cependant, il semble que le marché européen a la capacité de résister, et les captives n'étant désormais plus vues comme des outils fiscaux mais comme de vraies solutions de risk-management, l'augmentation de la charge financière ne sera pas un souci primordial à côté des avantages qu'elle apportera.

### **Mots-Clés :**

Solvabilité II

Captive

Assurance

Risque

Risk-management

Financement alternatif des risques

QIS

Réassurance

## **Abstract**

The directive Solvency II that will become effective in January 2013 among the countries of the European Union will have a huge impact on the Insurance business.

This set of regulations comes after Solvency I and its aim is to strengthen the protection of policyholders against default risk of Insurance companies, as well as to allow more competitiveness among the industry.

This new directive will apply on insurance and reinsurance captives, which may seem paradoxical since the aim of this regulation is not directly related to captives. In fact, they are subsidiaries created by companies in order to play the role of a traditional insurer or reinsurer and cover only risks that are borne by the company. It is not necessary to protect the insured against the potential default risk of insurance captive since they are the same entity.

Captive markets are often frightened by the perspective of Solvency II. This is mainly due to the fact that this will have a real impact in terms of capital costs. However, it seems that the European market has the capacity to resist. In addition, as captives are no longer seen as fiscal tools, but are now considered as real risk management solutions, the increasing in financial burden will not be the primary concern compared to the benefits it will bring.

### **Key-Words:**

Solvency II

Insurance

Risk-management

QIS

Captive

Risk

Alternative Risk Transfer

Reinsurance

## Introduction

La crise économique qui a bouleversé le monde en 2008 n'a pas épargné beaucoup de secteurs. Bien que moins touché que la banque ou encore l'automobile, le monde de l'assurance a été fortement ébranlé, notamment avec les déboires du numéro 1 mondial, le géant américain AIG. Au cours des trois premiers trimestres de l'année 2008, la compagnie a subi 18 milliards de dollars de pertes, liées à des garanties sur des dérivés de créances immobilières. La firme a été renflouée par la Réserve fédérale des États-Unis (*la Fed*) et l'État américain la détient désormais à hauteur de 80%. D'autres compagnies d'assurance ont également été fragilisées, à l'image du groupe belge Fortis qui a connu des difficultés telles que le groupe a été démantelé entre octobre 2008 et mai 2009. Ses actifs ont été majoritairement partagés entre le gouvernement des Pays-Bas et BNP Paribas.

A l'origine d'une perte de confiance envers les grands assureurs et d'une peur de la dépendance face aux cycles du marché de l'assurance, cette crise a mis le risk-management (RM<sup>1</sup>) sur le devant de la scène comme il ne l'avait jamais été auparavant. Le RM est la combinaison des techniques permettant de limiter la survenance d'événements aléatoires pouvant compromettre la pérennité de l'entreprise. C'est l'art de protéger l'entreprise contre les incertitudes.

Dans un contexte de régulation toujours plus forte et de méfiance des actionnaires et des investisseurs, les départements de risk-management cherchent de nouvelles solutions pour apporter davantage de valeur ajoutée à leur entreprise et les émanciper de leur dépendance face à l'assurance traditionnelle. Les moyens de financement des risques alternatifs à l'assurance traditionnelle (*Alternative Risk Transfer, ART*) ont bénéficié de ce phénomène, ils intéressent les risk-managers en recherche d'optimisation de leurs couvertures.

A l'instar de l'auto-assurance, des pools ou encore des marchés dérivés, les captives d'assurance et de réassurance font partie des solutions de financement alternatives. Ces dernières sont l'outil alternatif le plus utilisé par les entreprises, leur marché faisait preuve d'un grand dynamisme avant la crise. Dans ce cadre, elles sont susceptibles de bénéficier de ce regain d'intérêt pour les couvertures ART et d'intéresser les grandes entreprises, une fois que ces dernières seront sorties de leurs difficultés.

---

<sup>1</sup> Tous les sigles présents dans ce mémoire sont explicités dans l'annexe Sigles et Abréviations, p 98

Les captives font partie intégrante de la politique de risk-management de leurs groupes, elles sont un outil au service de la gestion de leurs risques. Il existe plusieurs formes de captives, cependant, dans ce mémoire, nous nous concentrerons sur les captives monoparentales car elles représentent la grande majorité des captives européennes. Il s'agit de filiales créées par un groupe avec pour objectif de gérer ses risques.

On distingue les captives d'assurance et les captives de réassurance. Les premières fonctionnent comme une compagnie d'assurance : elles assurent les risques de leur maison mère et se réassurent ensuite auprès de réassureurs traditionnels. Les secondes réassurent à 100% les risques de leur groupe qu'un assureur fronteur a souscrit. Telle une compagnie d'assurance ou de réassurance, la captive reçoit des primes et en échange indemnise les sinistres couverts. Ces entités n'ont que peu souvent de réalité organisationnelle, elles ne possèdent généralement pas de personnel propre.

Taxées pendant longtemps d'être un outil d'évasion fiscale, en raison de leur domiciliation dans des pays qualifiés de paradis fiscaux (Bermudes, Iles Caïman, Guernesey, Luxembourg...), les captives avaient très mauvaise presse auprès du marché. Au fil du temps, elles ont su prouver aux assureurs et aux réassureurs qu'elles étaient un réel outil de RM, et faire oublier leur mauvaise réputation.

Ce revirement était très important pour leurs maisons mères car le risque d'image est fondamental. Les groupes qui possèdent des captives sont généralement de très grands groupes, réputés dans leur pays et souvent à l'international. Si l'un d'entre eux devait être mis en difficulté par sa filiale, cela porterait préjudice au marché des captives et des réminiscences de leur ancienne réputation d'outil purement fiscal pourraient refaire surface. L'image du groupe serait fortement ternie si le public se mettait à penser qu'il se trouvait en difficultés en raison d'une filiale ayant comme seule fin l'évasion fiscale.

Si la crise a rappelé aux risk-managers l'intérêt du financement alternatif des risques, ces outils ont également fait l'objet d'un débat public, et les captives pourraient en subir les conséquences. En effet, les Credit Default Swaps, dérivés sur événement de crédit, sont considérés comme l'une des causes de la chute d'AIG et l'une des sources de la diffusion incontrôlée des risques de crédit qui a fait de la crise des subprimes une crise mondiale n'épargnant aucun secteur.

Ainsi, la question de la légitimité des captives se pose. Elles sont un outil sophistiqué qui amène un groupe industriel à faire des opérations d'assurance. Leur place est donc paradoxale : elles permettent de se protéger, mais en même temps elles ont pour conséquence de faire supporter le risque au groupe lui-même. Dans l'hypothèse où une captive serait à l'origine de la faillite de son groupe, il ne fait pas de doute que l'existence même de ces dispositifs serait remise en cause.

Des dispositifs prudentiels ont été mis en place dans le but de sécuriser le marché, pour éviter que des outils controversés génèrent à nouveau des crises. C'est dans ce cadre qu'il a été décidé de réaliser Bâle 3, un vaste plan de réforme du secteur bancaire prévoyant un relèvement des fonds propres des établissements financiers. Il viendra remplacer la réglementation actuelle issue des accords de Bâle 2.

Dans l'Union Européenne, la directive Solvabilité II qui entrera en vigueur en janvier 2013 régulera le monde de l'assurance. Bien que préparée avant la crise, son échéance a été repoussée pour tenir compte des failles qui ont entraîné la ruine de certaines compagnies d'assurance.

Cette directive va faire du sort des captives domiciliées dans l'Union Européenne, un sort à part. Elles pourraient ne pas bénéficier de ce regain d'intérêt pour le marché alternatif à l'assurance traditionnelle. En effet, avec la nouvelle réglementation, ces dispositifs coûteront plus cher et l'augmentation des besoins en fonds propres demandera un ajout de capital très important. L'objectif d'un tel outil étant de réduire le budget assurance d'un groupe, il perd de son intérêt si son coût augmente. Ainsi, les maisons mères sont susceptibles de vouloir se débarrasser de leurs captives domiciliées dans l'Union Européenne.

Cependant, Solvabilité II s'appliquera également à l'assurance traditionnelle. L'augmentation des coûts due aux nouvelles contraintes et à l'immobilisation plus importante de capitaux sera répercutée sur les assurés. Ainsi, les couvertures proposées par les assureurs seront, elles aussi, plus chères. Or, l'augmentation du coût de l'assurance traditionnelle est la raison d'être des captives.

Ce faisant, les captives pourraient perdre de leurs intérêts par rapport aux autres outils de financement des risques. Ces derniers seront eux aussi favorisés par l'augmentation des coûts de l'assurance traditionnelle, mais ils ne subiront pas les conséquences négatives de la directive. D'un autre côté, il se pourrait que ce soit justement la mise en place de Solvabilité II qui permette aux captives de l'Union Européenne de ne pas être touchées par cette remise en cause des outils alternatifs.

Ainsi, on peut se demander quel sera l'avenir des captives d'assurance et de réassurance européennes sous la directive Solvabilité II.

Quel est l'état du marché des captives aujourd'hui ? N'est-il pas trop affaibli par la crise qui vient de toucher tout le secteur des assurances pour faire face à la mise en place d'une nouvelle directive ?

Quel impact Solvabilité II aura-t-elle sur les captives ? Va-t-elle privilégier d'autres méthodes de financement alternatif ? Les captives vont-elles sortir indemnes de cette nouvelle épreuve qu'est Solvabilité II ? Ou seront-elles amenées à changer leur mode de fonctionnement, leur politique de souscription ? Certains types de captives ne vont-ils pas disparaître ? Ou est-ce que la directive va sonner la fin du marché des captives de l'Union Européenne au profit des autres domiciles ?

Est-ce qu'à l'inverse, les captives possèdent les atouts pour résister ? N'auront-elles pas la possibilité de s'en sortir mieux que les assureurs traditionnels ? Voire même cette directive ne pourrait-elle pas être une bonne opportunité pour les captives ?

Pour répondre à ces questions, nous commencerons par nous intéresser à ce que sont les captives d'assurance et de réassurance. Nous tenterons, à travers leur fonctionnement et leur histoire, de comprendre en quoi cet outil de financement alternatif des risques est un instrument de risk-management intéressant et efficace pour les entreprises.

Dans un second temps, après avoir étudié ce qu'est la directive Solvabilité II, et quels sont sa raison d'être et ses objectifs, nous chercherons à comprendre les impacts que cette nouvelle réglementation aura sur les captives d'assurance et de réassurance domiciliées dans l'Union Européenne.

Pour conclure, après avoir étudié les risques que la nouvelle réglementation implique pour le marché européen des captives, nous analyserons les atouts qui pourraient leur permettre de résister. Nous essayerons d'envisager quel sera l'avenir des captives sous la nouvelle directive, et quelles seraient les solutions pour qu'elles soient impactées le moins négativement possible par Solvabilité II.

# 1

## **Les captives d'assurance et de réassurance**

Les entreprises comprenant l'intérêt d'un bon risk-management, elles se tournent plus que jamais vers les méthodes alternatives de financement des risques (1.1). Les captives sont l'outil alternatif le plus utilisé. Elles présentent en effet des possibilités de structures et de fonctionnements diversifiés (1.2), et possèdent de nombreux avantages qui les rendent très attractives (1.3).

### **1.1. Risk-management et Financement alternatif du risque**

#### **1.1.1. L'importance croissante du risk-management pour les entreprises**

##### **1.1.1.1. L'enjeu du financement des risques <sup>2</sup>**

Dans le choix du financement de leurs risques, les entreprises doivent arbitrer entre la part du risque qu'elles vont conserver, soit parce que les solutions d'assurance n'existent pas, soit parce qu'elles ne sont pas économiquement satisfaisantes, et la part qui peut, ou doit, être transférée parce que le groupe n'a pas la capacité financière de supporter ces risques ou bien parce que le marché offre des solutions performantes.

Aujourd'hui, cet arbitrage s'effectue dans un contexte de financiarisation de l'activité qui détermine à la fois l'offre et la demande d'assurance : le retour sur investissement est une donnée de plus en plus importante et déterminante pour pouvoir satisfaire les actionnaires. Ainsi, les entreprises souhaitent que la protection contre les risques ne soit pas trop coûteuse pour qu'elle ne pèse pas sur la performance de l'entreprise.

Or certains risques qui ne sont pas ou ne peuvent pas être transférés au marché de l'assurance menacent la performance financière des groupes. En cas de réalisation d'un sinistre important et/ou de sinistre catastrophique non assuré, les

---

<sup>2</sup> Captives prove vital risk tool, Alan Fleming – EMEA Captive (2010) – p 15

conséquences seront déduites des profits. Ceci augmente potentiellement la volatilité des résultats du groupe, ce qui impacte le cours de ses actions et génère une augmentation des coûts financiers.

Ainsi, le financement des risques devient un véritable enjeu pour les grandes sociétés qui ont l'obligation de satisfaire leurs actionnaires.

### **1.1.1.2. Le risk-management**

Le marché des capitaux ne pardonnant plus aucune faute grave, le risk-manager est devenu l'une des fonctions principales de la gestion d'une entreprise. Son rôle est de la protéger contre les incertitudes et de trouver une combinaison de techniques permettant de limiter la survenance d'événements aléatoires pouvant compromettre la pérennité de l'entité.

La gestion des risques constitue une démarche d'analyse et d'identification systématique de l'exposition d'une entreprise relativement récente dans le monde économique, mis à part pour certains secteurs historiques comme les industries maritime, nucléaire, pétrolière et chimique ou encore l'aviation. Cependant, elle n'élimine pas totalement le risque.

Cette activité s'organise en plusieurs étapes qui peuvent varier d'une entreprise à une autre. Néanmoins, elle s'articule généralement autour des trois points suivants :

- Identification et analyse des risques
- Détermination de stratégies de gestion et de mesures de contrôle
- Reporting fréquent

Ces vingt-cinq dernières années, le métier de risk-manager a évolué. La profession s'est orientée vers la gestion du risque plutôt que sa couverture. Les entreprises ont pris conscience du fait que le risque faisait partie de l'activité : il faut mettre en place des systèmes qui leur permettent de faire évoluer leur performance en fonction de lui. Un exemple qui illustre très bien ceci est une course de formule 1 : celui qui a des chances de gagner, c'est celui qui prend le risque de changer ses pneus en fonction de la météo ou de l'échauffement, c'est celui qui accepte de perdre du temps (pour notre cas de l'argent), pour ne pas risquer l'accident (la faillite).

Les difficultés économiques qui viennent de secouer le monde ont renforcé dans de nombreuses sociétés, et dans tous les secteurs d'activité, cette conscience de la nécessité de bien gérer les risques et de passer à l'étape suivante en termes de risk-management afin de rendre leur structure plus solide. En effet, cette crise a pour beaucoup été causée par l'échec du risk-management, notamment dans le secteur bancaire.

Ainsi, l'évolution de l'approche de la gestion du risque au sein des entreprises s'est poursuivie : on commence à comprendre que la conscience du risque doit

se faire à tous les degrés. En effet, les décisions de tous les jours se prennent à tous les niveaux d'une entreprise. Si la conscience du risque existe pour tous, on en tirera alors une meilleure compréhension.

Pour faire face aux vides ou aux inadéquations du marché de l'assurance, et en réponse à cette prise de conscience de l'importance de ce management des risques, les entreprises mettent de plus en plus en place des solutions alternatives et originales pour se protéger.

### **1.1.2. Le Financement Alternatif du Risque**

Le Financement Alternatif du Risque (ou Alternative Risk Transfert – ART) est l'utilisation de techniques autres que l'assurance traditionnelle et la réassurance pour offrir aux sociétés supportant un risque des couvertures et des protections.

Ces techniques de financement alternatif sont diverses et variées. Les principales sont :

- La rétention pure : franchises, non-assurance volontaire,
- Le provisionnement interne : il permet d'éviter les à-coups de trésorerie mais n'est pas déductible fiscalement,
- Le recours à l'emprunt,
- Les rétro-plans (les primes sont ajustées au cours de l'année en fonction de la sinistralité)
- Les techniques de transfert de type "Finite",
- L'auto-assurance par pools (les P&I clubs pour l'assurance RC maritime, les JPA en Californie)
- Les captives.

Pour faire face aux aléas et aux rebonds du marché de l'assurance, un nombre croissant d'entreprises a recours au financement alternatif du risque.

A l'origine, celui-ci était principalement utilisé pour les risques catastrophiques. Les assureurs ne souhaitant pas les couvrir, le seul recours était la protection par un pool ou un organisme garanti par l'état, ou la recherche de solutions alternatives (produits dérivés climatiques, titrisation sous forme d'obligations...).

De plus en plus de solutions alternatives naissent pour couvrir des risques plus variés. Parmi les solutions disponibles, la captive est l'un des outils les plus utilisés.

Il s'agit d'une compagnie d'assurance ou de réassurance, créée et détenue par une entreprise ou un groupe industriel, commercial ou financier qui n'est pas actif dans le domaine de l'assurance. Son objectif est d'assurer ou réassurer exclusivement une partie ou la totalité des risques du groupe auquel elle appartient.

Elle reste une méthode complémentaire aux capacités du marché de l'assurance, lequel continue d'être le principal acteur du financement des risques.

### **1.1.3. La naissance des captives <sup>3</sup>**

L'idée de former une compagnie dans le but de couvrir les risques de ses propriétaires remonte aux origines de l'assurance. Dès 1782, on retrouve des « compagnies d'assurance mutuelle » formées par les membres d'un domaine d'activité particulier pour fournir des couvertures. En 1860 par exemple, en réponse à une forte hausse des taux d'assurance, un groupe de marchands de Londres créent leur propre compagnie, appelée Commercial Union.

C'est au cours du XX<sup>ème</sup> siècle que les entreprises vont s'impliquer toujours plus dans la formation de mutuelles ou bien de leur propre compagnie d'assurance. Dans les années 1920 et 1930, plusieurs grands groupes dont BP et la Lufthansa avaient déjà créé leur compagnie d'assurance.

Cependant, la version moderne des captives n'est devenue un marché florissant qu'à partir des années 1950 sous l'impulsion de Fred Reiss, le « père des captives », qui initia le développement de ce qui est leur profil actuel.

Ingénieur en protection contre le feu, il eut l'idée, à force d'entendre ses clients se plaindre de ne pas trouver de couverture sur le marché, ou alors à des prix exorbitants, de créer des filiales de plusieurs compagnies de l'Ohio et du Kentucky pouvant assurer ces risques et permettant en outre de réduire leur budget assurance. Le terme « captive » viendrait de son premier client « Captives Mines ». En 1958, il créa l'« American Risk Management » et commença à aider ses clients à mettre en place de telles filiales.

Cependant, les particularités des captives n'étaient pas prises en compte. Bien qu'elles n'aient pas d'objectif commercial, que l'assuré soit également le propriétaire ou encore qu'elles aient un aspect bénéfique en termes de prévention, les captives étaient considérées comme des compagnies traditionnelles et de ce fait supportaient les mêmes régulations et taxations. Le coût pour les mettre en place aux Etats-Unis était alors exorbitant. Reiss commença à chercher d'autres pays qui comprendraient leur nature différente pour les y implanter. Il déménagea aux Bermudes en 1962 et y créa l'« International Risk Management » dans le but d'établir et de gérer les captives de ses clients internationaux. Au début, elles étaient principalement des filiales de groupes américains, mais rapidement ce marché s'étendit aux groupes situés hors des Etats-Unis.

En Europe, les détenteurs potentiels de captives trouvaient fréquemment que les législations de leur propre pays n'offraient pas la flexibilité espérée. La réglementation et les exigences de capital dans la plupart des états étaient orientées vers le contrôle du marché de l'assurance et le contrôle prudentiel. Ceci limitait la capacité des captives à être une valeur ajoutée pour leur maison mère. En conséquence, les détenteurs potentiels cherchèrent des pays avec un environnement adapté à leur mise en place. A cette époque, il existait des pays

---

<sup>3</sup> [Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies](#), IAIS (October 2006) - p 5 à 6

sans contrôle pour l'assurance et la réassurance, dans lesquels des régimes adéquats furent rapidement mis en place. Beaucoup de ces pays avaient des taxes faibles ou inexistantes, ce qui était très attractif pour les propriétaires des captives. Ainsi, dès les années 1970, des compagnies commencèrent à créer leurs filiales dans d'autres lieux que les Bermudes, trop lointaines de l'Europe.

Une fois qu'un petit nombre de pays fut identifié comme offrant un cadre économique et de contrôle adapté, une multitude de métiers et des spécialistes adaptés aux particularités des captives s'y développèrent, ce qui incita leurs propriétaires à les y installer. De nos jours, un large éventail de compétences spécifiques au management des captives existe toujours dans ces pays.

Cependant, ces compagnies d'assurance et de réassurance furent rapidement stigmatisées comme des outils purement fiscaux, un jouet pour le risk-manager, un concurrent inattendu pour l'assureur et parfois même un outil de blanchiment d'argent. Les états commencèrent alors à établir des législations pour contrer ce problème. Les Bermudes créèrent une nouvelle réglementation pour ce marché en pleine expansion en 1978. D'autres pays suivirent cet exemple et développèrent leur propre législation pour le marché des captives : Iles Caïman (1979), Vermont (1981), Guernesey (1986), Hawaï (1986), Ile de Man (1986).

Les réassureurs, suivis par les assureurs, commencèrent à réaliser qu'un client qui conserve une part de risque est susceptible d'en avoir une gestion plus efficace. Un changement majeur eut alors lieu avec la création de pools de réassurance et de comités de souscription. Les critères de souscription requis par ces comités encourageaient l'utilisation de programmes d'ingénierie des risques pour établir des estimations probables des pertes et encourageaient l'amélioration de ceux-ci et par conséquent la mise en place de captives.

S'il reste fiscalement intéressant de détenir sa propre captive, la place toujours plus importante du risk-management au sein des entreprises ainsi que l'action des régulateurs afin d'en limiter les avantages fiscaux les ont situées au cœur des stratégies de gestion du risque des entreprises. Les captives sont désormais souvent des outils de risk-management, et non plus des outils fiscaux.

## 1.2. Les captives et leur fonctionnement

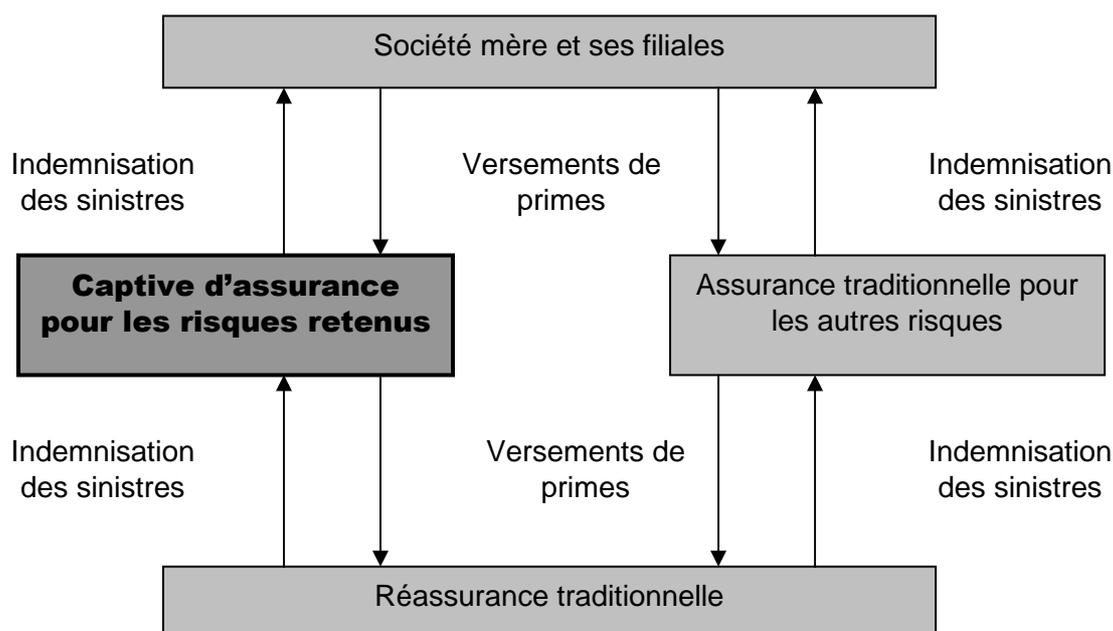
### 1.2.1. Définition des captives<sup>4</sup>

#### 1.2.1.1. Les captives d'assurance : « captive directe »

Une captive d'assurance est une filiale mise en place par une société mère pour assurer tout ou partie des risques de cette société. Il s'agit d'une compagnie d'assurance à part entière, elle a les mêmes obligations qu'une compagnie d'assurance traditionnelle : enregistrement, contrôle, marge de solvabilité.

Celle-ci peut intervenir en fronting (collecte des primes, émission des polices et gestion des sinistres) ou en coassurance (son rôle sera réduit à une composante principalement financière). Elle peut ensuite céder des parts sur le marché de la réassurance mais reste seule responsable du paiement des sinistres vis-à-vis de l'assuré. Selon les pays, la captive directe peut également avoir une activité de réassurance dans une proportion variable.

Schéma 1 : Montage d'une captive d'assurance<sup>5</sup>



<sup>4</sup> ART, Transfert Alternatif des Risques, Zurich (2002) – p 2

Guide pratique des captives d'assurance et de réassurance, AMRAE (2007) - p 11 à 13

Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p 11 à 13

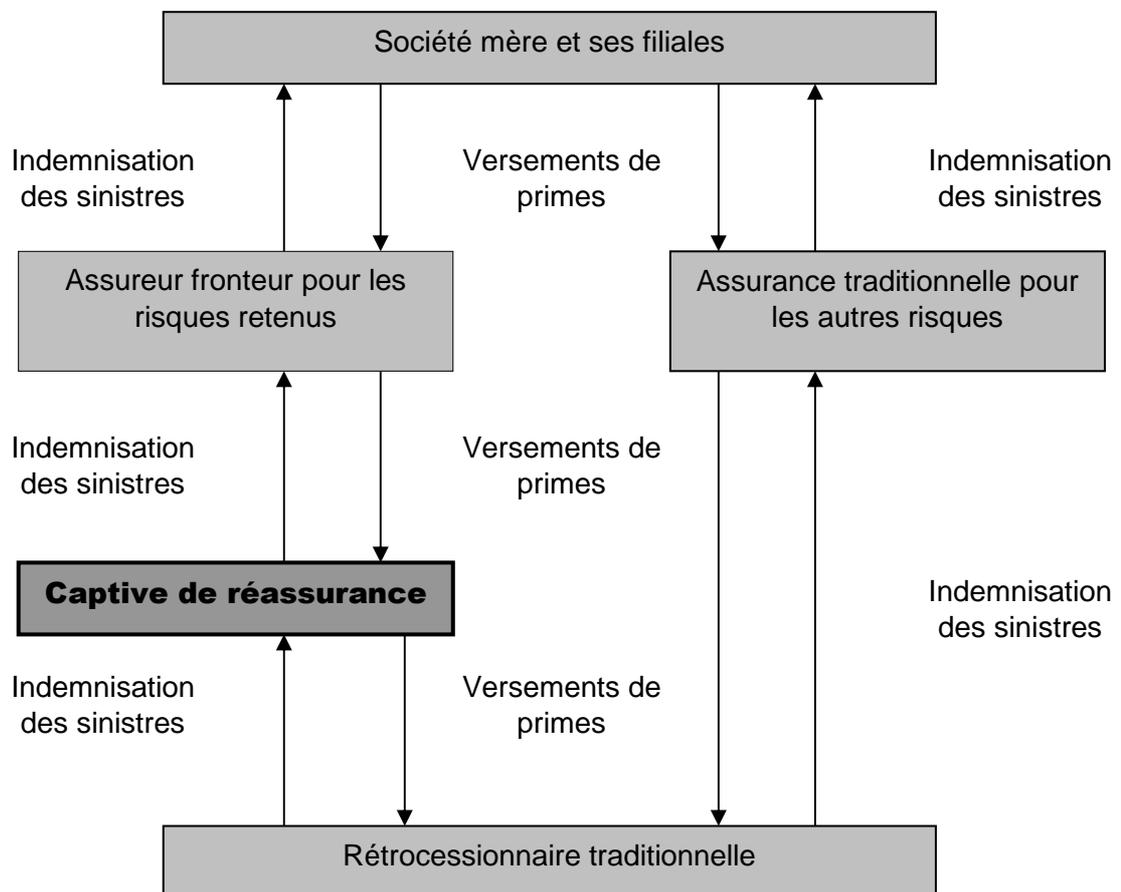
<sup>5</sup> Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p 11

### 1.2.1.2. Les captives de réassurance et le rôle du fronteur

Une captive de réassurance est une compagnie de réassurance à part entière, elle est soumise aux mêmes contraintes réglementaires et techniques. Elle ne peut traiter directement avec l'assuré : tout comme une compagnie de réassurance, ces captives doivent travailler avec une compagnie fronteur, qui émettra les polices et gèrera la relation avec l'assuré (il peut s'agir de la captive d'assurance du groupe s'il en a une).

Son rôle est de réassurer le fronteur sur tout ou partie du risque. Par la suite elle-même rétrocède ses risques, totalement ou partiellement.

Schéma 2 : Montage d'une captive de réassurance<sup>6</sup>



<sup>6</sup> Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p

### 1.2.1.3. Captive directe ou captive de réassurance ?

Les deux types de captives se différencient essentiellement par l'intervention d'un ou plusieurs fronteurs et par des différences de réglementation.

Avant, les contraintes réglementaires sur les captives directes étaient un frein important à leur création ce qui favorisait les captives de réassurance, les compagnies de réassurance étant à l'époque bien moins régulées que les compagnies d'assurance. Cependant, la réglementation des sociétés de réassurance s'est durcie pour se rapprocher de celle des assureurs. Il existe depuis 2005 une directive européenne sur la réassurance, la directive RID (Reinsurance Directive) que l'Irlande a été la première à avoir transcrite dans sa législation. Celle-ci intègre les captives de réassurance dans son champ d'application, ce qui réduit l'écart entre captives d'assurance et de réassurance.

En outre, le marché a relevé son niveau d'exigence pour accepter de fronter une captive de réassurance. Même si dans le cas des captives de réassurance l'intégralité de la charge de sinistres est cédée au réassureur (la captive), le fronteur doit se conformer à toutes les obligations auxquelles sont soumis les assureurs : constituer une provision pour risques et sinistres et maintenir une marge de solvabilité. Par conséquent, le fronteur fait face aux coûts supplémentaires en les répercutant sur la captive pour rémunérer son intervention. Cette charge peut être estimée à 5 à 10% des primes cédées.

D'autre part, pour se prémunir contre l'insolvabilité de la captive de réassurance, le fronteur demande la constitution de sûretés en garantie de sa créance sur le réassureur. Selon divers paramètres, tels que la nature des risques souscrits ou le niveau de capitalisation de la société de réassurance, ces sûretés peuvent être :

- des sûretés réelles : nantissement des valeurs mobilières ou de disponibilités.
- des sûretés bancaires : caution, lettres de crédit.
- des sûretés personnelles du groupe : cautions personnelles et solidaires, lettre de Porte-fort.

Outre les inconvénients, créer une captive de réassurance présente également quelques avantages. Les moyens humains, techniques et matériels du fronteur sont utilisés pour l'émission des polices, la facturation des primes ou encore la gestion des sinistres, moyennant le paiement des frais de fronting. Cela évite, comme pour les captives d'assurance, de mettre en œuvre des moyens opérationnels importants pour cette gestion quotidienne.

Si la mise en place d'une captive directe permet, outre l'économie sur les frais de fronting, une plus grande autonomie, elle nécessite tout de même une organisation plus élaborée et soumise à une certaine réglementation.

Ainsi, le choix se pose désormais moins en termes de facilité d'exécution, de gestion ou de fiscalité que de choix stratégique correspondant au rôle que l'entreprise entend faire jouer à sa captive.

**Tableau 1 : Tableau comparatif des captives d'assurance et de réassurance**

<b>Captive d'assurance</b>	<b>Captive de réassurance</b>
Besoin d'un fronting uniquement pour les zones n'autorisant pas l'assurance directe.	Fronting requis pour l'ensemble des risques souscrits.
Autonomie de souscription plus importante.	Autonomie réduite par l'intervention du fronteur.
Règlementation plus contraignante.	Possibilité de souscrire simultanément des risques vie et non vie.
Possibilité d'exercer simultanément des activités d'assurance et de réassurance, sous réserve, dans certains domiciles, que cette dernière reste accessoire.	Impossibilité pour les sociétés de réassurance d'exercer une activité d'assurance directe.
Gestion administrative plus lourde : émission des polices, facturation des primes, gestion des sinistres.	Gestion administrative plus légère, pas de personnel propre requis.

Bien que les différences entre ces deux types de captives soient importantes, nous ne nous les différencieront que peu dans la suite de cet ouvrage. En effet, l'impact de la directive Solvabilité II sera généralement le même.

## **1.2.2. Les différents types de captives <sup>7</sup>**

### **1.2.2.1. Les captives monoparentales, ou « captive pure »**

Il s'agit des captives les plus répandues. Elles sont les captives d'un seul groupe, et assurent uniquement les risques de leur société mère et des autres sociétés affiliées au groupe.

Les entreprises sont plutôt portées à exiger l'entière maîtrise de leurs risques, ce qui explique la prépondérance de ces captives.

Exemple : Omnium, la captive de Total.

<sup>7</sup> Guide pratique des captives d'assurance et de réassurance, AMRAE (2007) – p 11 à 13

Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p

#### **1.2.2.2. Les captives de groupe, ou « captives mutuelles »**

La captive de groupe est détenue par plusieurs sociétés, ou associations, n'ayant pas de lien financier entre elles mais présentant des caractéristiques communes : même secteur d'activité, même type de risques... Elle assure ou réassure les risques de ce groupement d'entreprises.

Exemple : OIL, pour l'énergie ou PhIL, pour l'industrie pharmaceutique.

#### **1.2.2.3. Les captives en location, ou « Rent-a-captive »**

Une entreprise faisant appel aux services d'une Rent-a-captive utilise un outil captif détenu par un assureur ou un réassureur en contrepartie d'un loyer. La gestion de son compte est distincte de celle des autres locataires (les primes versées sont affectées sur ce compte et les indemnités de sinistre y sont prélevées), mais d'un point de vue financier, tous les locataires sont solidaires. Ceci permet à l'entreprise d'avoir accès aux services d'une captive sans que l'entreprise ne doive la créer.

#### **1.2.2.4. Risk Retention Group**

Ce type de captives, uniquement présent aux USA, n'assure que le risque de responsabilité civile et ne peut pas souscrire de risques à l'étranger. Elles ont l'avantage d'éviter beaucoup de formalités pour l'obtention de licences.

#### **1.2.2.5. Les « comptes ou compartiments captifs », ou « protected-cellcaptives »**

L'entreprise souscrit une part de capital d'une société organisée en cellules indépendantes et devient propriétaire de son compartiment captif. Chaque compartiment représentatif d'un compte d'entreprise est indépendant et, contrairement aux Rent-a-captive, la défaillance d'un compartiment n'entraîne pas celle des autres.

Les PCC se sont développées en 1997 à Guernesey et elles furent rapidement utilisées comme des captives d'assurance. D'autres pays ont ensuite permis des structures similaires, certaines sous le nom de « segregated cell compagny ». En Europe, le groupe Europecar a mis en place une telle captive, cependant ce sont principalement les captives anglo-saxonnes qui les utilisent.

#### **1.2.2.6. Les captives commerciales**

Elles peuvent souscrire des risques extérieurs au groupe dont elles sont la filiale. Elles expriment une stratégie de diversification de leur groupe dans l'assurance et la réassurance.

### **1.2.3. Le fonctionnement d'une captive <sup>8</sup>**

Bien qu'une captive soit une compagnie d'assurance ou de réassurance à part entière, sa gestion opérationnelle, financière et administrative se différencie de celle d'une compagnie traditionnelle.

#### **1.2.3.1. La gestion opérationnelle**

Une captive assurant généralement un seul groupe, elle ne peut mutualiser comme une compagnie traditionnelle. La sélection des risques assurés devient alors primordiale. Lorsque qu'elle est nouvellement créée, la captive a le souci de constituer des réserves, elle commencera par assurer des risques fréquents, connus et de faible intensité. Elle transférera au marché ceux de forte intensité mais dont la survenance est moins fréquente, car ils demandent une immobilisation de fonds propres importante.

A maturité, une captive peut envisager de réviser sa politique de souscription et s'engager sur des risques de plus forte intensité, longs ou encore refusés par le marché.

De même, au départ elles limitent fortement leur engagement, généralement elles ont une limite annuelle de prise en charge des sinistres : l'aggregate. Celle-ci peut être augmentée au fur et à mesure.

#### **1.2.3.2. La gestion financière**

La maison mère est concernée par la santé financière de sa filiale en tant qu'actionnaire et qu'assuré (surtout pour les captives d'assurance). En tant qu'actionnaire, car elle est responsable des pertes à hauteur de ses investissements : en cas de résultats négatifs, elle choisit de recapitaliser ou au pire de liquider la captive. En tant qu'assuré, car la captive est créancière de ses dettes.

Pour protéger la captive, des clauses contractuelles sont ajoutées aux contrats, mais à l'inverse, des garanties financières sont également demandées par le fronteur.

#### **→ Protection de la captive d'assurance**

La principale question est de gérer le risque de contreparties avec les réassureurs car leur défaillance ne la libère pas de ses engagements. Elle doit s'assurer de la capacité de son réassureur à tenir ses engagements. Pour cela elle analyse sa solidité financière et dresse éventuellement une « security list » (elle analysera la solvabilité de chaque réassureur concerné par cette liste) ; elle peut aussi exiger une garantie bancaire, un dépôt ou un nantissement pour le montant de l'engagement du réassureur.

---

<sup>8</sup> Guide pratique des captives d'assurance et de réassurance, AMRAE (2007) – p 49 à 73

Pour disposer d'un fond de roulement suffisant pour faire face au solde d'un réassureur déficitaire, elle peut imposer une clause de paiements simultanés ou encore des pénalités en cas de retard du paiement des soldes à la captive.

→ Protection de la captive de réassurance et du fronteur

Celle-ci doit se protéger contre les risques qu'elle rétrocède (comme pour la captive d'assurance) mais elle doit également donner elle-même des garanties à son fronteur. Elles peuvent aller jusqu'à 100% de ses engagements.

Le fronteur est dans la position particulière de céder un pourcentage important du risque à un réassureur dont la solidité financière est étroitement liée à l'engagement de son actionnaire. Ainsi, en plus des protections communes à tout assureur vis-à-vis de ses réassureurs, le fronteur pourra exiger des garanties supplémentaires en contrepartie de sa responsabilité.

Les garanties demandées peuvent être les suivantes :

- Exigence que les rétrocessionnaires soient listés et ne portent pas un engagement supérieur à celui défini dans la « security list » du fronteur,
- Exigence d'insertion de clauses de « paiements simultanés » liant l'indemnisation de la filiale assurée au paiement préalable de la captive,
- Lettre de porte-fort, contre lettre, lettre de crédit de la maison mère ou garantie bancaire à première demande,
- Garantie bancaire, nantissement des provisions pour sinistre ou dépôt de 100% de l'engagement,
- Signature d'une convention de cession en réassurance qui permet de concrétiser juridiquement les engagements réciproques de la captive et du fronteur,
- Introduction d'une clause « cut-through » qui substitue le rétrocessionnaire à la captive en cas de défaillance de cette dernière.

Les réassureurs, quant à eux, ne demandent pas de garantie particulière à leurs cédantes mais exigent des délais d'encaissements des primes très courts.

### **1.2.3.3. La gestion administrative et réglementaire**

Comme toute compagnie, une captive possède une Assemblée Générale des actionnaires, un Conseil d'Administration... Cependant, la présence d'un personnel qui lui est propre est assez peu répandue. Beaucoup de tâches sont externalisées.

L'avantage d'avoir son propre personnel se situe principalement sur la meilleure confidentialité des activités couvertes et de la sinistralité encourue et sur un plus grand contrôle du fait de la non médiation de la gestion. L'inconvénient concerne

les aspects plus coûteux, risqués et peu rentables, ainsi que la moindre flexibilité en cas d'aléa d'activité.

Concernant la souscription des risques, la captive s'en charge dans le cas de captives mutuelles. Pour les captives monoparentales ou les captives en location, ce sont généralement des gestionnaires de captives et des courtiers traditionnels qui s'en occupent.

La vie sociale, la gestion administrative, comptable et fiscale, ainsi que les gestions réglementaire et financière ont généralement intérêt à être externalisées. Ceci permet de bénéficier d'une plus grande connaissance de la législation, des autorités de tutelle et des places financières.

Il est également fortement recommandé de laisser des cabinets spécialisés en expertise de sinistres s'occuper de la gestion de sinistres. Ils vérifieront périodiquement les provisions (2 fois par an).

L'externalisation de l'actuariat est indispensable pour conserver l'indépendance de cette fonction, ce qui est fondamental pour que l'entreprise ne cherche pas à diminuer ses provisions techniques pour satisfaire son actionnaire.

#### **1.2.3.4. Les risques encourus**

Une captive d'assurance est soumise à des risques techniques. Il peut s'agir : d'un mauvais choix des risques souscrits, d'une mutualisation insuffisante, d'une non-maîtrise des cumuls, de protections trop faibles, d'une tarification inadaptée, d'une mauvaise gestion des sinistres, d'une rédaction imprécise des polices, d'un niveau de franchises ne correspondant pas à ses capacités de rétention ou encore de montants de garanties trop élevés.

Elle fait également face à des risques financiers : risques de change, de taux d'intérêt, de marché et de contreparties.

## **1.3. Les raisons qui mènent à la création d'une captive**

### **1.3.1. Les avantages des captives <sup>9</sup>**

#### **1.3.1.1. Réactivité et force vis-à-vis du marché**

##### Répondre à l'absence, aux insuffisances et aux contraintes du marché

Une captive peut compenser les inadéquations du marché. Grâce à une évaluation au plus juste des besoins d'assurance, elle permet d'optimiser le financement des risques par la mise en place de couvertures adaptées et peut répondre à l'absence du marché face à certains risques assurables ou dans certaines branches ou secteurs d'activité.

Ainsi, elle pourra couvrir les risques que les assureurs refusent d'assurer (notamment les nouveaux risques), ou qu'ils acceptent de couvrir mais à un prix très élevé (risques environnementaux, responsabilité médicale...). Selon sa maturité et ses fonds propres, une captive peut compenser partiellement le manque de capacité dans certaines branches ou augmenter le montant des garanties offertes pour des conditions similaires.

Les cartographies établies montrent que seuls 15 à 20% des risques opérationnels, stratégiques, financiers et sociaux sont assurables. Concernant ceux qui ne répondent pas aux conditions d'assurabilité, la captive n'offre pas de solution car elle ne peut s'exonérer des fondamentaux de l'assurabilité sous peine d'encourir des sanctions pénales ou fiscales. La captive peut donc intervenir sur les risques pour lesquels le marché de l'assurance est absent, à condition qu'ils soient assurables.

##### Réagir face aux bonds du marché

La détention d'une captive permet d'acquérir une indépendance vis-à-vis des cycles du marché de l'assurance, ainsi que de ses restrictions et contrôles. En outre, cela permet de réagir plus rapidement à ses rebonds, et ainsi d'en diminuer l'impact sur les affaires en augmentant ou diminuant la part de la captive selon l'intérêt du marché.

##### Accès direct au marché de la réassurance

Détenir une captive permet d'avoir un accès direct au marché de la réassurance. Les conditions qu'il offre sont souvent plus favorables en raison de coûts structurels plus faibles que ceux des assureurs directs et les primes sont

---

<sup>9</sup> ART, Transfert Alternatif des Risques, Zurich (2002) – p 2

Luxembourg, Captives Reinsurance Companies, Luxembourg for finance (2009) – p 4 à 6

Guide pratique des captives d'assurance et de réassurance, AMRAE (2007) – p 17 à 48

Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p 14 à 15

généralement mieux adaptées aux spécificités de chaque client. Les groupes peuvent également établir des programmes sur le long terme avec certains réassureurs, ce qui leur permet de répartir les risques sur des périodes plus étendues.

Directement au contact des réassureurs, ces groupes connaissent mieux le marché et sont ainsi plus rapidement informés sur les tendances, les nouveaux instruments de couverture.

#### Instrument de négociation avec le marché

L'une des forces des captives est la bonification du portefeuille : on peut neutraliser les risques de fréquence sur la ligne basse et réduire ainsi la part variable en coassurance ou réassurance qui évoluera à la hausse ou à la baisse en fonction de la sinistralité ou des conditions du marché. Au fur et à mesure, la captive peut couvrir des montants plus importants et ainsi transférer de moins en moins au marché, ce qui lui permet d'augmenter son pouvoir de négociation. Ceci d'autant plus que la captive connaît sa propre exposition et peut mieux adapter ses couvertures et ne pas subir les mauvais risques d'autres entreprises du même secteur.

Cela permet également de structurer les programmes en répondant à une logique différente de celle des assureurs : l'assuré paye le véritable prix de son risque, il n'est pas, ou tout du moins moins, pénalisé par les résultats de l'ensemble du portefeuille de l'assureur

#### **1.3.1.2. Intérêt financier**

##### Lissage du budget assurance

L'assurance traditionnelle subit un effet de yoyo en fonction de la sinistralité d'un secteur. Les cycles du marché entraînent parfois de fortes inflations des primes, ce qui pousse les entreprises à augmenter subitement leur part de rétention et donc leurs risques. Les captives permettent de lisser l'impact des fluctuations tarifaires car une part moins grande de ses risques est placée sur le marché.

##### Trésorerie, profit et fonds propres

En plus de lisser le budget, les captives sont une solution pour le réduire en permettant de conserver la trésorerie, voire même de réaliser d'éventuels profits, en conservant son *cash flow*, profitant des résultats financiers issus du placement des primes et des réserves, percevant des commissions de réassurance en rétrocédant une partie des risques souscrits ou encore en consolidant son résultat technique dans le groupe.

Le volume des primes conservées par la captive peut représenter 50 à 75% du budget global d'assurance. L'atout compétitif de ce type de filiale se situe notamment sur le fait qu'elle puisse renoncer à tout ou partie des frais d'intermédiation et que sa prime ne soit pas chargée par des frais de structure trop lourds.

Les profits et les fonds accumulés par la captive peuvent remonter de différentes façons vers la maison mère :

- Indemnisation des sinistres (pas d'enrichissement)
- Distribution de dividendes
- Liquidation de la captive
- Vente de la captive

Cependant, la captive a besoin de fonds pour remplir sa mission. Elle peut donc ne pas remonter ces derniers vers le groupe mais en profiter pour améliorer le programme d'assurance. Les fonds propres dont elle dispose lui permettent :

- d'augmenter sa rétention et/ou sa limite aggregate : ce qui permet de réduire la prime d'assurance payée au marché,
- de souscrire de nouveaux risques ou d'accroître ses réserves en prévision de pertes futures si la réglementation l'autorise,
- de conserver les profits liés à la souscription d'un contrat : faire des bénéfices en cas de sinistralité faible.

Pour les captives *off-shore*, ce qui représente la majorité des cas, la détention d'une telle filiale représente également un avantage fiscal : elles sont généralement localisées dans un pays *tax-friendly*, notamment du point de vue de l'impôt sur les bénéfices (par exemple il n'est que de 12.5% à Dublin contre 33% en France). Selon les pays, il peut aussi y avoir des écarts importants concernant la fiscalité par rapport à la déductibilité des primes, la constitution de provisions techniques en report d'impôt...

Cependant, une attention particulière est apportée au risque d'abus de droit : montage captif fictif, objectif unique d'optimisation fiscale... Il est nécessaire qu'il existe une réalité tangible et un vrai rôle d'assureur ou de réassureur. Il en est de même pour l'acte anormal de gestion : il y a un fort contrôle du respect du Code des Assurances.

### **1.3.1.3. Améliorer le profil de risques et mieux les gérer**

#### *Outil de structuration de la rétention*

La captive est un facilitateur et un simplificateur de programmes internationaux. Elle permet de:

- faciliter l'homogénéisation des franchises et des plafonds de garanties entre les différentes branches d'assurance,
- adapter la protection des filiales au niveau correspondant à leur tolérance, à leur capacité financière de rétention,
- constituer des portefeuilles de risques homogènes qui seront couverts dans les programmes,

- mieux contrôler l'ensemble des programmes d'assurance vis-à-vis du marché, étant donné que la captive en est partie prenante,
- convaincre certaines filiales d'entrer dans les programmes mondiaux (le marché local peut parfois être ou sembler mieux adapté et moins coûteux) : la captive peut être un instrument fort d'adhésion si elle propose des solutions qui ne sont pas proposées localement.

Cette centralisation des programmes d'assurance mondiaux et la collecte des données relatives à l'exposition permettent de manager les risques au niveau du groupe et d'en avoir une meilleure connaissance, d'avoir une plus grande transparence concernant le coût des assurances et de mieux répondre aux demandes d'informations émanant des autorités de régulation et de contrôle.

Posséder une captive d'assurance aide à créer une meilleure base de données concernant les sinistres et ainsi améliorer la prise de décision sur la rétention des risques, identifier les tendances et prioriser les dépenses de risk-management.

### *Un stimulateur pour la prévention et la réduction des sinistres*

Il existe un effet vertueux de la captive sur la prévention : toute dérive est plus facilement constatée et corrigée.

Chaque sinistre représente un appauvrissement du groupe car les comptes sont généralement consolidés : s'il y a une sinistralité forte, cela baisse le résultat. Comme la captive n'est pas responsable de la sinistralité du groupe, mais qu'à l'inverse elle favorise la réduction et la prévention des risques, cette perspective ne peut pas inciter à s'en débarrasser.

A l'inverse, cela favorise l'amélioration de l'exposition car si la fréquence des sinistres baisse, la filiale d'assurance pourra diminuer la prime demandée au groupe avec un impact souvent plus significatif que sur le marché : comme il n'y a pas de relation commerciale, on peut répercuter directement le bénéfice de la baisse de sinistralité sur la prime.

### *Maître d'œuvre de l'indemnisation des sinistres*

Dans le cas d'une captive directe, il y a une maîtrise de tous les circuits (ce qui n'est pas le cas de la captive de réassurance qui est tributaire du bon fonctionnement de tous les maillons).

Cette maîtrise accélère le processus d'indemnisation : elle enregistre les déclarations, missionne l'expert, centralise l'information... Elle possède des leviers internes pour débloquer des situations. Sans captive, le risk-manager n'a pas le même pouvoir pour intervenir dans l'administration de ses prestataires externes.

Cependant la gestion de sinistres comprend des contraintes, en termes de ressources et de systèmes d'information, qui sont lourdes.

#### **1.3.1.4. Faciliter la communication**

##### Un pôle d'information

La qualité de l'information et la rapidité de sa transmission sont un souci majeur pour le risk-manager. Avec les règles de gouvernance édictées par les lois de sécurité financière, cette nécessité est renforcée.

Or la captive est également efficace en tant qu'outil d'information :

- Elle limite le nombre d'intermédiaires liés à la collecte des données et ainsi diminue les effets négatifs d'asymétrie des reportings communiqués au risk-manager.

- Elle centralise et collecte les informations utiles à l'analyse et à l'évaluation du coût global du risque.

- La captive intégrée dans un processus de consolidation du groupe est l'objet d'une attention soutenue du contrôle interne. La collecte d'informations est donc facilitée par les exigences et les recommandations des auditeurs.

- Elle facilite la remontée de l'information à l'intérieur de l'entreprise. La motivation des responsables est plus forte en présence d'un enjeu financier à la clé du reporting que s'il s'agit seulement d'une conformité aux procédures internes.

- Grâce à un contact direct avec les autorités de contrôle et, selon la taille, avec les agences de notation, elle permet une meilleure connaissance des contraintes liées aux opérations de couvertures (il est plus facile de décoder les informations communiquées par les assureurs ou les réassureurs, qui généralement interprètent les contraintes dans leur intérêt).

La captive de réassurance étant en bout de chaîne, elle dispose de moins d'informations détaillées mais elle permet à l'entreprise d'avoir une vision plus claire du véritable prix des garanties achetées : coût global de la réassurance, de la sinistralité, montant des frais de gestion...

##### Un vecteur de communication

Une captive est un vecteur de communication précieux sur les risques, or cette communication est de plus en plus indispensable pour rassurer les dirigeants, les actionnaires et les souscripteurs du marché.

- Communication vers le marché de l'assurance

La captive se base sur une connaissance approfondie de l'exposition du groupe pour pouvoir calculer ses propres engagements et fixer les limites de ses couvertures. Elle fournit au risk-manager une image réelle de la qualité de chaque risque auto-assuré, il s'agit d'un facteur de visibilité (suivi de l'exposition et obtention d'historiques de la sinistralité).

Le risk-manager est ainsi en mesure présenter des informations précises aux marchés et aux coassureurs, et cela permet aux réassureurs de mieux apprécier

l'étendue des garanties des programmes et de tarifier le coût des risques à leur juste prix.

- Communication vers les autorités de contrôle et les marchés financiers

La captive est consolidée dans les comptes du groupe : elle est identifiée par l'audit interne comme un processus à part entière dont les risques sont évalués et contrôlés. Cette maîtrise est un facteur de transparence qui facilite la communication sur les risques dans les rapports annuels et les documents de référence des entreprises.

### **1.3.2. Les inconvénients des captives <sup>10</sup>**

#### **1.3.2.1. Une immobilisation de fonds propres**

Comme toute compagnie d'assurance, une captive doit constituer des fonds propres. En tant qu'entité supplémentaire, c'est la maison mère qui s'en charge. Le niveau de capital requis pour pouvoir mettre en place une captive et obtenir l'agrément variera selon le domicile envisagé, les activités et le volume assurés.

En Europe, certaines règles concernant la représentation des engagements s'appliquent aux captives d'assurance.

La captive doit constituer des réserves, les provisions techniques. Elles représentent l'engagement de la société d'assurance vis-à-vis de ses assurés (il s'agit ici des autres sociétés du groupe) pour les sinistres passés ou futurs. Pour garantir leur adéquation à l'engagement réel de la société, les autorités de contrôle du pays d'établissement de la captive exigent parfois le calcul de ces provisions techniques par un actuaire.

Les actifs en représentation de ces provisions sont également réglementés. Le régulateur fixe les types d'actifs qui sont admis. S'il s'agit de provisions techniques relatives aux affaires cédées en réassurance, elles peuvent être représentées par une lettre de crédit, un dépôt ou des titres nantis par ce réassureur, à concurrence du montant des provisions.

En outre, la plupart des pays, notamment ceux de l'Union Européenne, imposent un ratio de solvabilité minimum. On note une plus forte vigilance et un renforcement des exigences des différentes places « sérieuses » (Luxembourg, Irlande...) notamment dans la perspective des obligations découlant de Solvabilité II.

Créer une captive nécessite donc l'obtention de fonds importants, pas toujours évidents à accumuler. Une fois qu'elle est créée, ses fonds doivent être utilisés de façon innovante afin de réduire l'impact global de la réallocation de capital en dehors du business principal.

Une étude réalisée par Marsh en 2008<sup>11</sup> sur la performance des captives au niveau mondial a montré que tandis que presque la moitié d'entre elles réalise un

---

<sup>10</sup> Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p

retour sur capital supérieur à 10%, un quart ne réalise aucun retour sur investissement.

Les compagnies considérant la possibilité de créer une captive doivent donc identifier et développer les adaptations adéquates et des stratégies de sortie. Elles doivent également prévoir l'impact des changements de réglementation sur leur efficacité.

### **1.3.2.2. Les frais de constitution**

Lors de la création d'une captive, la maison mère doit faire face à certains frais. On trouve des taxes liées à la licence, à l'immatriculation, aux avocats... D'autres frais s'ajoutent également à ces montants tels que les études de faisabilité et la réalisation de business plan, les honoraires du gestionnaire professionnel ...

Selon les pays, il pourra y avoir un effectif minimum requis, ou encore l'obligation de recruter un « compliance officer », ou bien d'avoir un Directeur Général salarié...

### **1.3.2.3. Approche technique et législative**

#### Normes comptables

Les comptes entrant dans la consolidation du groupe, il y a une obligation de reporting dans le respect des normes IFRS/IAS.

Pour cette même raison, s'il y a constitution d'une provision en report d'impôt au niveau de la captive, elle sera retraitée dans les comptes du groupe comme un résultat de l'exercice.

#### Application des lois de sécurité financière (SOX, LSF...)

Les captives doivent répondre aux exigences et aux recommandations de l'AMF (en France) ou encore de la SEC (si la maison mère est cotée au NYSE). Dans ce cadre, leurs activités sont soumises à un audit rigoureux qui identifie et évalue leurs risques et met en place une série de contrôles pour mesurer la pertinence de leur traitement.

#### Communication financière

L'AMF souhaite voir figurer dans les documents de référence du groupe l'existence de la captive, les risques qu'elle souscrit...

---

<sup>11</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

#### **1.3.2.4. La relation avec les autorités de contrôle locales**

Les captives étant généralement domiciliées dans des pays soucieux de les accueillir, les autorités de contrôle locales sont familiarisées avec les procédures et traitent les dossiers avec professionnalisme et diligence.

Elles exercent leur rôle de manière stricte et leurs exigences sont plutôt à la hausse sur les places européennes. Certaines captives parlent même à ce sujet de bureaucratisation croissante du contrôle de certaines places, ce qui n'est pas très compatible avec leur culture.

Les autorités de contrôle interviennent dans trois domaines :

- *Obtention des licences et agréments* : discussion des business plans, test des marges de solvabilité prospectives, approbation des cadres dirigeants si la domiciliation l'exige.
- *Reporting réglementaire* : il est spécifique de chaque domiciliation et est plus ou moins lourd (dépôt des comptes, rapport de solvabilité, rapport actuariel, ventilation des primes et des résultats techniques par branche et/ou zone géographique, adéquation des actifs et des provisions techniques, détail de la nature des placements, reporting sur la congruence actif/passif...).

On constate une exigence grandissante, dans la plupart des places, sur l'engagement et la responsabilisation des dirigeants vis-à-vis du reporting réglementaire.

- *Procédure d'escalade de sanction* : en cas de non respect des obligations réglementaires, y compris en matière de reporting.

### **1.3.3. Les chiffres clés et les domiciles des captives**

#### **1.3.3.1. Les chiffres clés <sup>12</sup>**

Le marché alternatif de l'assurance, captives comprises, est estimé à plus de 40% du total des primes d'assurance. A.M.Best considèrerait qu'il représentait même 50% du marché de l'assurance américain fin 2003.

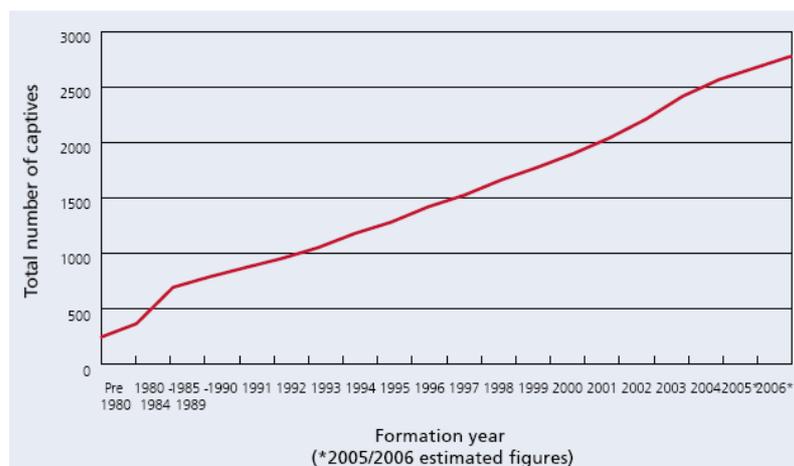
En 2002, selon Swiss Re, les captives représentaient quant à elles 10% du montant global de primes.

Il existe 5100 captives dans le monde aujourd'hui, contre 1000 en 1982. . On en trouve 600 dans l'Union Européenne. Comme on peut le constater sur le schéma 3, leur croissance s'est majoritairement faite par les captives pures qui ont vu leur nombre multiplié par 6.5 dans le même laps de temps. Selon la même société de notation, le marché mondial des captives a augmenté en moyenne de 10% par an depuis 1998, avec une hausse proportionnelle des primes émises par les captives.

---

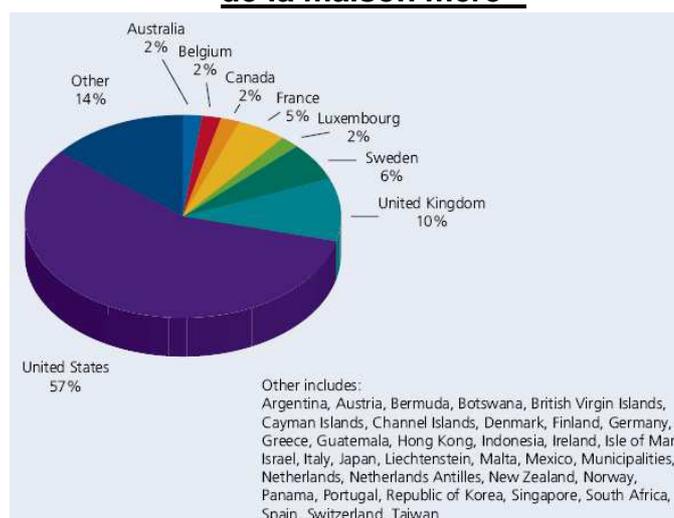
<sup>12</sup> Il n'existe pas de source constituant une référence pour les statistiques des captives, ce qui est principalement dû à l'absence de définition claire de ce qu'elles sont. Cependant, les chiffres émis par A.M.Best, compilés à partir des définitions propres à chaque pays, sont largement reconnus comme fiables et sont la référence.

### **Schéma 3 : Croissance cumulée du nombre de captives pures<sup>13</sup>**



Comme on peut l'observer sur le schéma 4, 61% des propriétaires de captives monoparentales sont domiciliés aux USA, 8.7% au RU et 3% en France et en Australie.

### **Schéma 4 : Répartition des captives en fonction des domiciles de la maison mère<sup>14</sup>**



Plus de 40% des plus grandes entreprises américaines possèdent une captive. De 1998 à 2003, le marché des captives aux Etats-Unis a connu une augmentation de ses primes nettes de 45%, avec une augmentation en valeur de 29% de ses actifs. Dans le même temps, leurs provisions pour sinistralité ont augmenté de 35% par an, et leur marge de solvabilité de 2%.

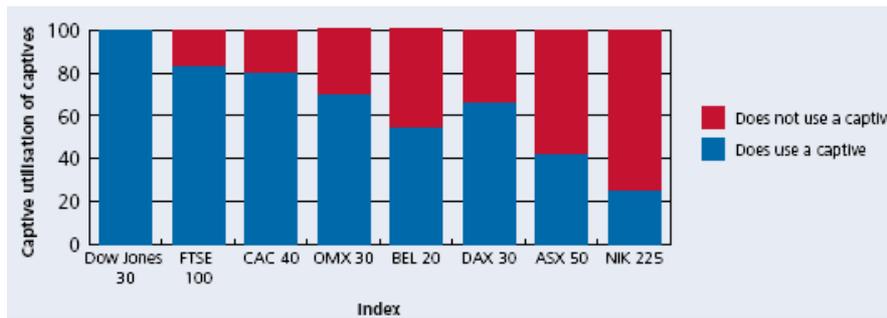
En France, 33 entreprises du CAC 40 détiennent une captive. Beaucoup de groupes de taille moyenne, cotés ou non, possèdent une captive en Europe. La moitié ou plus des entreprises du BEL 20 et de l'IBEX 35 ont une compagnie onshore<sup>15</sup>.

<sup>13</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

<sup>14</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

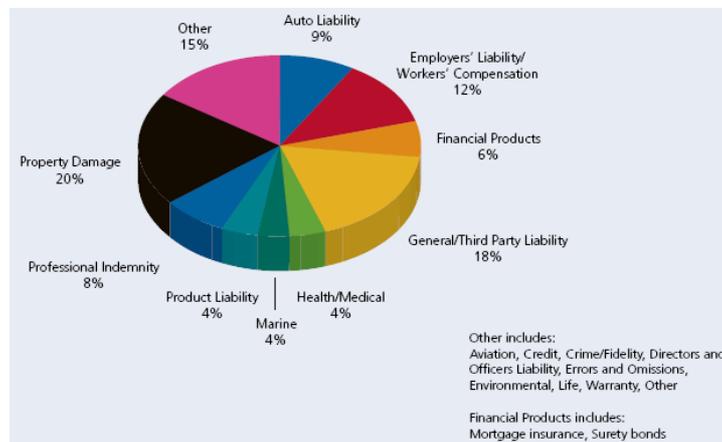
<sup>15</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review - p12

## Utilisation des captives<sup>16</sup>



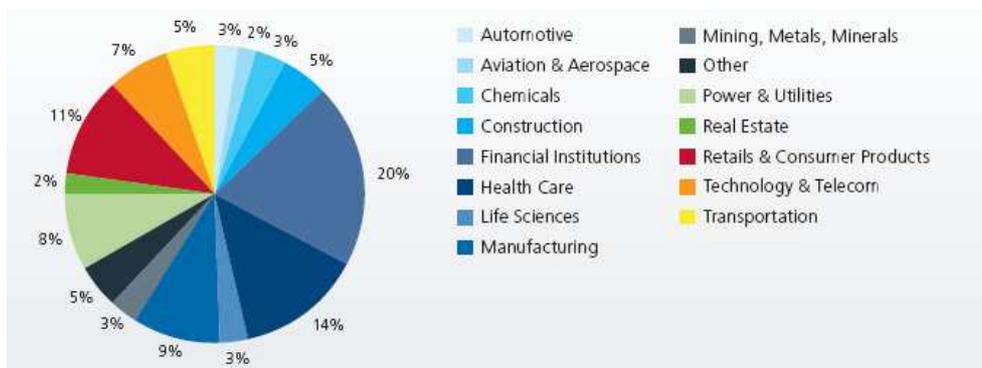
Comme le montre le schéma 5, les captives sont le plus souvent utilisées pour les assurances dommages (20% des affaires souscrites), les assurances de responsabilité (18%) et les lignes «employee benefit/workers compensation» (12%).

## Schéma 5 : Les affaires souscrites par les captives<sup>17</sup>



Ce sont principalement les institutions financières (20%), les entreprises du domaine de la santé (14%) et de la distribution (11%) qui utilisent l'outil captif, comme on peut le constater sur le schéma 6.

## Schéma 6 : Utilisation des captives par secteur économique<sup>18</sup>



<sup>16</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

<sup>17</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

<sup>18</sup> 2009 Captive Benchmarking Report, Marsh (2009)

### 1.3.3.2. Les domiciles des captives<sup>19</sup>

L'un des atouts majeurs d'une captive est la possibilité de faire bénéficier sa maison mère d'avantages fiscaux selon son lieu d'établissement. Cependant, depuis plusieurs années, les domiciles sont également choisis pour d'autres raisons. La domiciliation d'une captive est un choix stratégique qui doit être mûrement réfléchi en fonction des avantages et des inconvénients de chaque place. Les captives ont tendance à s'installer dans les pays suivants :

- Union européenne
  - Luxembourg<sup>20</sup>

Le Luxembourg est la première domiciliation européenne pour les captives de réassurance, et l'une des plus importantes au monde. Actif depuis 26 ans, il comptait, en 2008, 261 captives de réassurance et 8 captives directes.

L'un de ses atouts majeurs est d'être un pays avec une économie forte et neutre. Son cadre légal et fiscal est attractif et il bénéficie d'une stabilité économique, sociale et politique. En outre, l'impôt sur le revenu s'élève à seulement 28,59, est possible d'y constituer une provision pour égalisation (provision pour fluctuation de sinistralité en report d'impôt) et les primes versées au fronteur sont déductibles fiscalement. Le Luxembourg se concentre sur les captives de réassurance et il n'est pas possible d'y créer une PCC.

Il est vu comme un domicile « stricte mais flexible ». Selon les spécialistes, on y trouve principalement des captives corporate qui jouent un véritable rôle dans le risk management du groupe.<sup>21</sup> De grands groupes français, tels que GDF SUEZ et Carrefour, y ont domicilié leurs captives de réassurance.

- Irlande

L'Irlande est une place très développée en Europe, avec 202 captives en 2008. Le marché y est actif depuis 1989.

On peut y créer aussi bien des captives d'assurance que de réassurance. Mais contrairement au Luxembourg, constituer une provision pour égalisation n'y est pas possible. Là encore, la législation n'autorise pas les PCC et on peut y

---

<sup>19</sup> Etant donné qu'il n'existe pas de définition claire de ce que sont les captives, selon les sources on ne trouve pas les mêmes chiffres concernant le nombre de captive. Nous utiliserons ici ceux de l'étude de Marsh.

Etude comparative des différents domiciles des captives – service Alternative Risk Transfer, Marsh (avril-mai 2007), Voir Annexe: E

Domicile, sweet domicile, Liz Booth – Captive Risk n°1 (July 2010) – p 29 à 33

Steady course through stormy seas, EMEA captive (2010)

<sup>20</sup> Luxembourg, Captive Reinsurance Compagnies, Luxembourg for finance – p 8

<sup>21</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

souscrire toute branche d'assurance sauf la vie et les captives y sont soumises à un impôt de seulement 12,5%.

Coca-cola, Mc Donald, Heinz ou encore Sanofi-Aventis ont choisi d'y établir leur captive.

- Malte

Malte est un domicile relativement nouveau dans le secteur des captives puisqu'il date seulement de 2005. Il ne totalise que 17 captives, dont 8 PCC. Le marché maltais était souvent lié à Gibraltar, mais ceci a commencé à changer depuis son entrée dans l'Union Européenne.

Malte est un domicile dans lequel des principes de gouvernance plus développés sont mis en place, mais les exigences de capital n'y sont pas fortes.

- Suède

On trouve 50 captives d'assurance non-vie en Suède. Ce domicile à l'avantage d'offrir aux captives la possibilité d'avoir une licence à la fois pour l'assurance et la réassurance. La provision pour égalisation y est possible.

- Europe hors de l'union européenne

- Guernesey

Guernesey est le domicile européen accueillant le plus de captives. C'est un domicile relativement ancien, il date des années 1970 et il fut le premier centre à créer les PCC. On y trouvait, en 2008, 343 captives, 327 PCC. Aujourd'hui, son expansion se fait plus par les captives existantes que par la création de nouvelles. Ce domicile a l'avantage d'avoir un impôt nul et l'anglais comme langue officielle.

On y trouve notamment la captive du groupe BP.

- Ile de Man

Il s'agit de l'un des plus vieux domiciles de captives en Europe, puisqu'il date de 1982, on y compte 143 captives.

Là encore, ce centre bénéficie d'un impôt de 0%. Ses exigences en termes de capitaux et de solvabilité sont très compétitives, avec une approche vis-à-vis de la régulation très pragmatique. Il est possible d'y créer une PCC.

- Suisse

On y trouve 55 captives. Le principal avantage de cette place est d'être au cœur physiquement de l'Union Européenne sans y appartenir. En outre, elle bénéficie d'un cadre économique et politique stable et possède un avantage fiscal déterminant : son impôt sur le revenu y est de 0%.

Cependant, il est impossible d'y créer une PCC.

- Caraïbes

Les Bermudes, datant de la fin des années 1960, sont le premier lieu d'enregistrement des sociétés d'assurance captives, suivies par les îles Caïman, datant du milieu des années 1970 (avec respectivement 958 et 765 sociétés d'assurances captives immatriculées au 31 décembre 2007).

Dans les deux cas il est possible d'y créer des PCC, et d'y souscrire tout type de branches. Le fort avantage de ces domiciles est fiscal : l'impôt sur les sociétés et les taxes sur les primes d'assurance et de réassurance y sont néants. Cependant, la provision pour égalisation n'y est pas autorisée.

- Etats-Unis

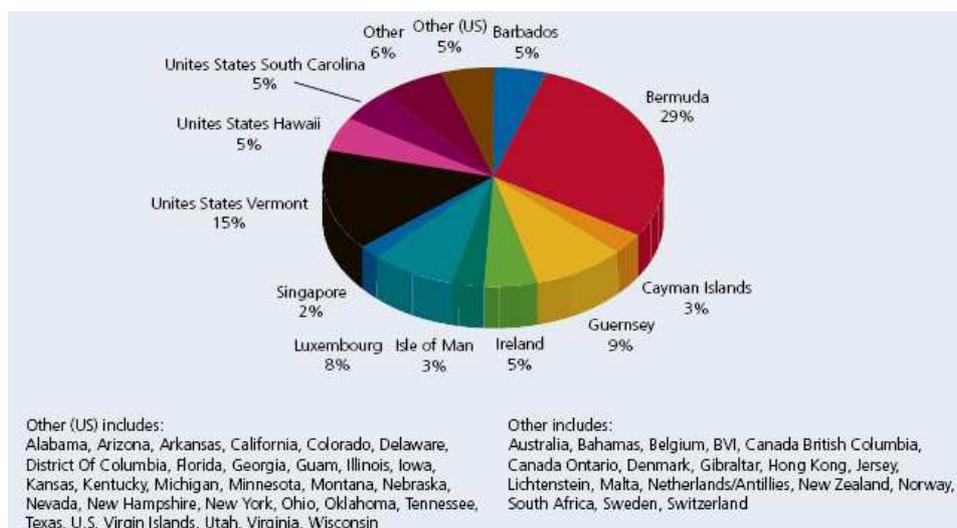
Les états les plus actifs dans le secteur des captives sont le Vermont (792 captives), Hawaï (163), la Caroline du Sud (161), le Nevada et le District of Columbia (100 chacun) et enfin l'Arizona (74). Il est possible de créer des PCC dans tous ces états, mais tous n'autorisent pas la souscription de risques vie (c'est notamment le cas d'Hawaï et de la Caroline du Sud).

L'impôt sur les sociétés y est de 35% et les taxes sur les primes varient en fonction de leur montant. Constituer une provision pour égalisation n'y est pas possible.

94% des captives sont domiciliées dans ces 3 principales régions : les Caraïbes, les Etats-Unis et l'Europe. Les 6% restants se situent principalement à Singapour, Dubaï, au Bahreïn...

Dans les quatre domiciles principaux que sont, les Bermudes, l'état de Vermont aux Etats-Unis, Guernesey, le Luxembourg on retrouve 61% des captives.

**Schéma 5 : Domicile des captives<sup>22</sup>**



<sup>22</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

**Tableau 2 : La Répartition des captives dans le monde en 2008 <sup>23</sup>**

<b>Domicile</b>	<b>Captive Number</b>	<b>Percentage</b>
Bermudes *	958	19,4%
Cayman Islands *	765	15,5%
Vermont *	567	11,5%
British Virgin Islands *	409	8,3%
Guernsey *	368	7,4%
Luxembourg °(1)	261	5,3%
Barbados *	256	5,2%
Hawaii *	163	3,3%
South Carolina *	158	3,2%
Isle of Man	130	2,6%
Ireland °(1)	120	2,4%
Nevada *	115	2,3%
Arizona *	108	2,2%
Utah	100	2,0%
Turks & Caicos	71	1,4%
Singapore	57	1,2%
Sweden °	50	1,0%
Switzerland	50	1,0%
Malta °	47	1,0%
District of Columbia	40	0,8%
Labuan #	32	0,6%
New York	27	0,5%
Netherlands*	26	0,5%
Vanuatu	25	0,5%
Bahamas	23	0,5%
Denmark	16	0,3%
<b>Total</b>	<b>4942</b>	<b>100,0%</b>

° Source : Local regulator

(1) reinsurance undertakings only – some direct insurance companies are also in existence in those jurisdictions

\* Source : Business Insurance News Captives 2008

# Source : LOFSA annual report 2008

<sup>23</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 12

## Résumé de la partie 1

A leur début, les captives étaient souvent créées pour leurs avantages fiscaux. Leur localisation dans des paradis fiscaux (Bermudes, Iles Caïman) leur donnait une mauvaise réputation, elles étaient souvent vues d'un mauvais œil. Certaines dérives vers le blanchiment d'argent ont renforcé ce phénomène.

Au fil du temps, des directives sont venues encadrer ce marché pour en limiter les risques de dérives. Ceci couplé à l'importance croissante du risk-management pour les entreprises a été bénéfique aux captives. Elles sont petit à petit devenues de véritables outils de RM, et ont ainsi commencé à s'installer dans d'autres domiciles, notamment en Europe.

Elles surent se faire apprécier des assureurs et des réassureurs. En effet, non seulement une captive présente de réels avantages pour le groupe qui la détient (accès à la réassurance, meilleure connaissance des risques, du marché...) mais également pour le marché de l'assurance qui se débarrasse ainsi des risques qu'il ne veut pas prendre.

Cependant, une nouvelle directive va venir chambouler le monde de l'assurance et notamment des captives en Europe : Solvabilité II.

Pourquoi une telle directive européenne ? Quel est son objectif ? En quoi consiste-t-elle ? Aura-t-elle un impact sur les captives d'assurance et de réassurance ? Si oui, quel sera-t-il ?

# 2

## **La directive Solvabilité II et son impact sur les captives européennes**

La directive régulant actuellement le monde de l'assurance, Solvabilité I, ayant montré ses limites, les régulateurs ont décidé de mettre en place une nouvelle réglementation au sein de l'Union Européenne pour protéger les assurés (2.1). La nouvelle directive Solvabilité II entrera en vigueur en janvier 2013. Elle émane d'une philosophie totalement différente (2.2). Les captives étant des compagnies d'assurance, elles vont, elles aussi, être impactées par cette nouvelle réglementation (2.3).

### **2.1. De Solvabilité I à Solvabilité II**

#### **2.1.1. La directive Solvabilité I**

Il existe en France un Code des Assurances qui rappelle les lois relatives aux contrats d'assurance et aux compagnies qui les commercialisent. Toutes les entreprises mentionnées dans l'article L-310-1 de ce code doivent notamment respecter une marge de solvabilité. Il s'agit d'un matelas de sécurité, imposé par le législateur, qui permet à ces entreprises de faire face aux aléas de sinistralité, aux erreurs de tarification et/ou de gestion, à l'insuffisance des rendements financiers...

Les méthodes de calcul de cette exigence de solvabilité II, ont été définies en 2002 par la directive Solvabilité I. Selon qu'il s'agisse de compagnies commercialisant de l'assurance-vie ou de l'assurance non-vie, ce matelas se calcule différemment.

**En assurance non-vie**, les règles de calcul sont définies par l'article R-334-5 du Code des Assurances. Il part d'un principe simple : le risque croît avec l'activité de la société, donc le minimum de marge de solvabilité doit suivre cette croissance.

Pour calculer ce minimum on utilise deux méthodes, la méthode des primes et celle des sinistres, ensuite on retient le résultat le plus élevé.

-La méthode des primes, M1

Jusqu'à 50 millions de capital économique :

$$M1 = 18\% \text{ des primes } * \text{ coefficient de réassurance}$$

Au-dessus de 50 millions :

$$M1 = 16\% \text{ des primes } * \text{ coefficient de réassurance}$$

-La méthode des sinistres, M2 :

Jusqu'à 35 millions de sinistres :

$$M2 = 25\% \text{ de la charge de sinistres } * \text{ coefficient de réassurance}$$

Au-delà de 35 millions :

$$M2 = 23\% \text{ de la charge de sinistres } * \text{ coefficient de réassurance}$$

Le coefficient de réassurance correspond à la part des sinistres conservée après intervention de la réassurance, il est mesuré sur 3 ans.

**En assurance vie**, les règles de calcul sont définies par l'article R-334-13 du Code des Assurances. On y trouve deux risques principaux : le risque financier (s'il y a un rendement minimal garanti) et le risque viager (lié à la durée de la vie humaine). Chacun doit faire l'objet d'un matelas séparé : les contrats d'épargne et ceux de prévoyance sont traités distinctement.

- Contrat d'épargne

Lorsqu'il s'agit de contrats en euros, l'assureur subit un risque de placement. Dans ce cas, la marge de solvabilité des contrats en euros (M1) correspondra à 4% des provisions mathématiques.

Pour les contrats en Unité de Compte (UC), l'assureur ne subit pas ce risque de placement, à chaque moment sa provision mathématique doit être égale à la prestation. Ainsi la marge pour les contrats en UC (M2) sera moins élevée, elle sera de 1% des provisions mathématiques.

Pour tous ces calculs, les provisions mathématiques sont nettes de réassurance.

Il s'agit de pourcentages de provisions mathématiques car il peut y avoir des primes uniques... Les provisions mathématiques représentent l'engagement de l'assureur.

Le minimum de marge pour les contrats d'épargne correspondra à la somme des deux (M1 + M2).

### - Contrat de prévoyance

Les contrats de prévoyance ne subissent pas que le risque financier, un risque viager s'ajoute.

Ainsi, pour chaque police on calcule une marge de solvabilité de 4% des provisions mathématiques pour couvrir le risque de placement (M1) et une de 0,3% du capital sous risque pour le viager (M2).

La marge totale sera la somme de M1 et M2.

Le capital sous risque correspond à la prestation garantie allégée de la provision mathématique constituée.

## **2.1.2. Inspiration du modèle bancaire : De Bâle 1 vers Bâle 2<sup>24</sup>**

Dans le système bancaire, entre 1992 et 2008, les normes Bâle I ont constitué un dispositif prudentiel destiné à mieux appréhender les risques.

Ces normes ont créé un ratio, dit ratio Cooke, établissant les fonds propres minimums à détenir en fonction de l'ensemble des crédits accordés.

Il se calculait ainsi :

$$\text{Volant de liquidité} = 8\% * \text{fonds propres}$$

Mais Bâle I s'est rapidement avéré dépassé. Il avait été pensé par un nombre trop restreint de pays, qui possédaient en outre un système bancaire homogène, et son objectif principal était à l'époque de réguler la concurrence. Bâle I ne tenait pas assez compte du risque.

Ainsi, en 2004 sont publiées les recommandations de Bâle II pour une application en 2008. Cette fois-ci, l'échelle est mondiale avec plus de 100 pays signataires.

Dans un objectif de régulation et de protection des clients et non plus de gestion de la concurrence, l'architecture de ces nouveaux accords ne porte plus uniquement sur l'exigence de fonds propres, mais sur 3 piliers :

- Pilier 1 : L'exigence de fonds propres (création d'un nouveau ratio de solvabilité, le ratio McDonough)

Il se calcule selon la formule suivante :

$$FP = \alpha * 8\% * \text{montant du prêt}$$

$\alpha$  étant fonction de la solvabilité de l'emprunteur, il permet une vraie prise en compte du risque.

---

<sup>24</sup> Cours de M. Selmaoui à l'ENAss (2009/2010)

- Pilier 2 : La procédure de surveillance de la gestion des fonds propres

L'objectif est de faire face aux différentes stratégies financières des banques : composition de leurs actifs, prise de risques...

Les autorités de contrôle évaluent la gestion des risques des établissements bancaires.

- Pilier 3 : La discipline du marché (transparence dans la communication des établissements)

Ce pilier se fonde sur trois points :

- La généralisation des bonnes pratiques bancaires,
- La mise en place de nouvelles bases de calculs, qui sont une puissante source de données de gestion et qui réconcilient les visions risques comptables et risques financiers,
- La transparence financière : les analystes trouveront une lecture des portefeuilles de risque identique pour toute banque dans tout pays.

### **2.1.3. Objectifs et enjeux de la directive Solvabilité II**

A l'instar du système bancaire, les autorités de régulation ont souhaité aller plus loin dans la réglementation pour mieux tenir compte du risque.

En effet, Solvabilité I a rapidement montré ses limites. Cette règle était trop figée. Le problème majeur se situait sur le manque de prise en compte de la volatilité des risques qui n'étaient calculés qu'en fonction du montant des primes ou des sinistres.<sup>25</sup>

Ainsi, deux sociétés souscrivant pour un même montant de prime, ayant l'une un engagement à hauteur de 500 000€ et l'autre à hauteur de 2 millions, devaient constituer la même marge de solvabilité. Pourtant ceci ne représente pas du tout le même risque.

De même, la directive ne tenait pas compte de la diversification. Le traitement était le même entre une compagnie prenant une seule ligne d'activité et une autre souscrivant le même montant de primes mais sur plusieurs lignes, ce qui là encore ne représente pas la même exposition.

Ces limites imputables à Solvabilité I s'expliquent par le fait que son objectif était simplement la mise en place rapide d'une directive permettant d'harmoniser au minimum les règles de solvabilité des pays européens, le temps de la mise en place du vrai chantier refondant tout le système assurantiel. Ainsi, Solvabilité I n'était qu'une étape intermédiaire avant Solvabilité II. L'objectif de la nouvelle réglementation est d'améliorer et d'harmoniser les normes et pratiques prudentielles au niveau européen avec comme but ultime la protection du client, le preneur d'assurance. Elle vise aussi à encourager la concurrence.

---

<sup>25</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

Pour se faire, la directive encourage la mise en place de contrôles prudentiels pour faciliter l'évaluation des risques de perte de valeur d'actif et de passif afin d'estimer la probabilité de défaillance de la compagnie.

Les défauts de Solvabilité I s'expliquaient par le fait que cette marge de solvabilité était à prendre avec d'autres éléments. Il y avait une réglementation spécifique sur les actifs qui devaient répondre à des critères très déterminés pour être pris en compte. Il existait une provision en cas de dérive des taux. Les éléments du passif étaient calculés avec un taux prudentiel.

Tout cet ensemble est perdu dans Solvabilité II qui a une approche totalement différente du risque. Les sociétés peuvent investir leurs actifs dans ce qu'elles veulent. En revanche, cela sera répercuté sur la marge de solvabilité. Tous les risques sont transférés dans la marge alors qu'avant, cette dernière était un élément parmi plusieurs règles prudentielles. Solvabilité II répond ainsi à une philosophie totalement différente de Solvabilité I.

## 2.2. Présentation de Solvabilité II

### 2.2.1. Les 3 piliers <sup>26</sup>

L'architecture en trois piliers de la directive Solvabilité II, inspirée par celle de Bâle II, permet non seulement d'établir des règles de calculs et des minimums pour s'assurer qu'une entreprise d'assurance est solvable, mais également de lui donner les moyens de le rester.

Le choix d'une telle structure permet d'associer évaluation quantitative du risque et démarche qualitative fondée sur leur gestion et le contrôle interne.

#### **Pilier 1 : les exigences quantitatives** <sup>27</sup>

Concernant le passif des compagnies d'assurance, la directive s'intéresse aux provisions techniques et à la marge de solvabilité. L'évaluation des éléments composant le passif de l'entreprise se fait en valeur transactionnelle, c'est-à-dire qu'on évalue à combien le portefeuille de la compagnie d'assurance pourrait être transféré dans des conditions de concurrence normale.

##### - *Les Provisions Techniques (PT)* <sup>28</sup>

L'objectif de l'évaluation des provisions techniques est de garantir la couverture des engagements d'assurance. Pour cela, leur montant doit être égal à la somme du Best Estimate (BE) et de la Marge de Risques (RM).

-le Best Estimate : c'est l'évaluation des provisions techniques se rapprochant au plus près de la réalité économique prévisible. Il se base sur une estimation des flux futurs de trésorerie, c'est-à-dire les entrées et sorties de fonds nécessaires pour honorer les engagements d'assurance, qui sont actualisés suivant la courbe des taux sans risque. L'évaluation du Best Estimate doit couvrir la durée de vie totale du portefeuille en prenant en compte les évolutions et les tendances futures prévisibles ainsi que l'inflation.

-La Marge de Risque, ou Risk Margin : c'est le reflet de ce qu'un autre assureur demanderait, si on lui cédait aujourd'hui le portefeuille, pour la rémunération de l'immobilisation des Fonds propres nécessaires pour établir le capital de solvabilité et faire ainsi face aux engagements et à la rémunération des actionnaires.

##### - *La Marge de Solvabilité (MS)*

Elle correspond, comme dans Solvabilité I, à un matelas de sécurité constitué de fonds propres permettant de faire face à tout imprévu pouvant mettre en danger la solvabilité de l'entreprise : aléas de sinistralité, erreurs....

---

<sup>26</sup> Cours de M. Selmaoui à l'ENAss (2009/2010)

<sup>27</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>28</sup> QIS 4 – Technical Specification (TS.II.A)

Dans Solvabilité II, deux seuils quantitatifs définissent cette marge, le MCR et le SCR :

- **MCR** : Minimum Capital Requirement

Niveau minimum de Fonds Propres en dessous duquel l'intervention de l'autorité de contrôle sera automatique.

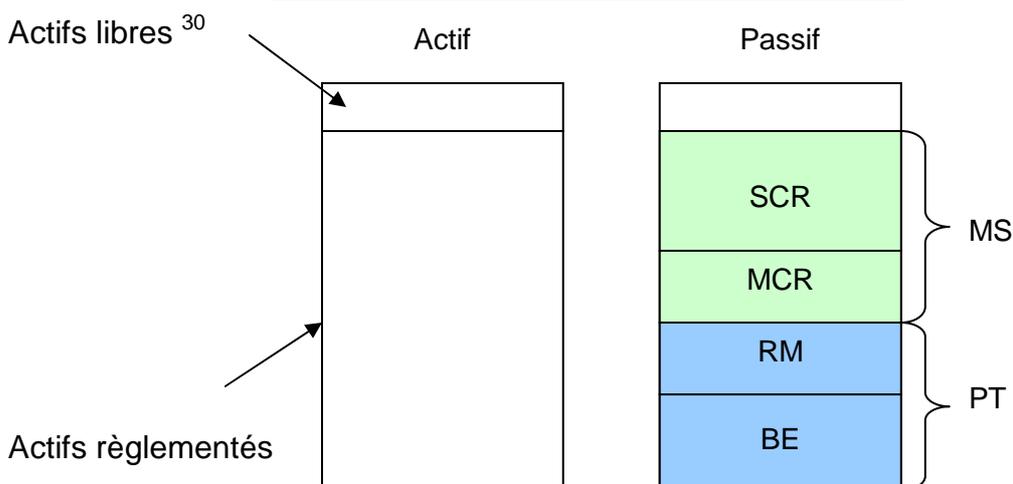
- **SCR** : Solvency Capital Requirement

Capital cible pour absorber le choc provoqué par une sinistralité exceptionnelle. Il doit permettre d'assurer à l'entreprise une solvabilité à un an avec une probabilité de ruine de 0.5%.

Le calcul du SCR prend en compte:

- ⇒ **le risque de souscription** : lié à l'activité de la compagnie,
- ⇒ **le risque opérationnel** : il n'est pas lié à l'activité principale de l'entreprise mais en impacte l'activité (dysfonctionnement interne),
- ⇒ **le risque de crédit** : lié à la solvabilité de l'emprunteur,
- ⇒ **le risque de liquidité** : lié au portefeuille financier, à la qualité des actifs.

**Schéma 6 : Les exigences quantitatives<sup>29</sup>**



Pour calculer ces deux seuils quantitatifs, Solvabilité II propose un modèle standard, modèle de marché communiqué par le CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors). Les entreprises utiliseront ce modèle les premières années, et au fur et à mesure, elles l'adapteront, et effectueront les simplifications et les modifications nécessaires pour qu'il représente au mieux le profil de risque de la captive.

Il est cependant laissé aux entreprises d'assurance et de réassurance la possibilité d'élaborer leur propre modèle interne. Ceci permet d'avoir un modèle sur mesure qui prend en compte les spécificités de l'entreprise. Les modèles internes doivent être validés par les autorités de contrôle.

<sup>29</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>30</sup> Ces actifs ne sont pas règlementés.

## **Pilier 2 : exigences qualitatives et surveillance prudentielle**

Le pilier 2 concerne les exigences de contrôle. Ses critères ont pour objet de s'assurer que la compagnie d'assurance est bien gérée, qu'elle est en mesure de calculer et de maîtriser ses risques et qu'elle est bien capitalisée. Cela couvre la gouvernance, le risk-management, le contrôle interne ainsi que le renforcement et l'organisation du contrôle.

Ainsi, il fixe des normes qualitatives de suivi des risques en interne pour les sociétés et les autorités de contrôles. Il émet des règles concernant le reporting et la gouvernance pour établir le rôle de chacun... Son objectif est d'augmenter la maîtrise des risques de l'entreprise.<sup>31</sup>

Dans cette logique de meilleure connaissance et de plus grande maîtrise des risques et du profil de sa propre compagnie, Solvabilité II a mis en place l'ORSA (Own Risk Solvency Assessment).<sup>32</sup> Il s'agit d'un instrument d'évaluation des risques à court et à long terme propre à une entreprise qui lui permet d'estimer elle-même ses besoins globaux de solvabilité. L'ORSA est à la fois un outil de management des sociétés d'assurance et de réassurance, elle est partie intégrante de leur stratégie de RM, et un outil pour les régulateurs.

L'ORSA est une composante importante de la directive, elle comporte de nombreux avantages. Elle présente la vision de l'assureur sur son propre risque et sur ses besoins de solvabilité. Cela permet d'identifier les principales problématiques affectant ces besoins et de faire des prévisions pour permettre une meilleure prise en compte des facteurs externes qui peuvent modifier les risques. Ainsi, l'ORSA favorise la compréhension pratique et réelle par la compagnie de son exposition et elle aide au développement d'une culture de risk-management.

En outre, elle compense l'une des limites du SCR : il s'agit d'une formule standard et ne prend donc pas en compte la situation individuelle. En effet, le montant de fonds propres que l'assureur considère comme nécessaire pour ses affaires peut être différent du SCR : il peut prendre en compte des horizons temporels, des profils de risques ou encore des niveaux de confiance différents.

Ainsi, si le montant calculé par l'ORSA est supérieur au SCR il y aura une intervention des autorités de contrôle et une obligation d'ajout de capital. S'il est inférieur, les autorités ne sont pas autorisées à baisser le niveau du SCR mais la société peut réfléchir à l'introduction d'un modèle interne.

## **Pilier 3 : discipline de marché**

Ce pilier définit l'ensemble des informations détaillées que les sociétés doivent publier. Il s'agit des rapports concernant leur gestion de risques, leur solvabilité et leur situation financière.

Ces informations doivent à la fois être transmises aux régulateurs et au public. Cela permet aux autorités, aux professionnels ainsi qu'aux particuliers de connaître la situation effective de leurs assureurs ou du marché dans son ensemble.

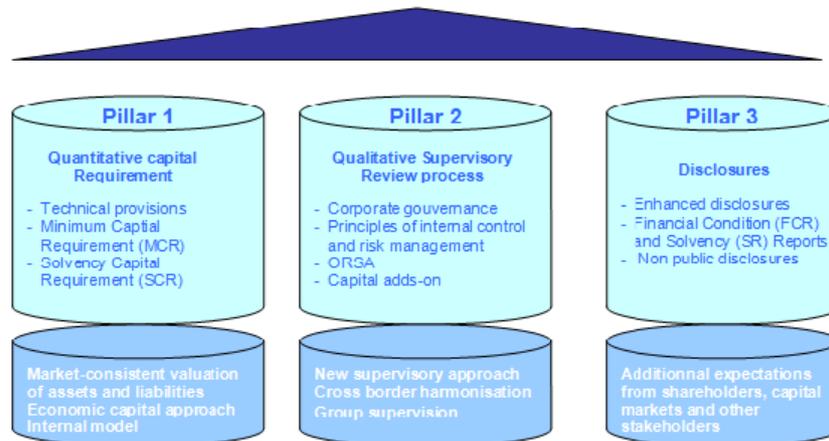
---

<sup>31</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>32</sup> Issues Paper – Own Risk and Solvency Assessment (ORSA), CEIOPS (27/05/2008)

Il est également primordial que les sociétés transmettent aux régulateurs toute information sur un changement de risque, une dégradation ou une amélioration du portefeuille ou encore une fusion pour qu'ils puissent exercer leur devoir de surveillance.

### **Schéma 7 : Les trois piliers de Solvabilité II <sup>33</sup>**



### **2.2.2. Les acteurs de Solvabilité II <sup>34</sup>**

- Les régulateurs :
  - Les autorités de contrôles des pays européens. En France il s'agit de l'Autorité de Contrôle Prudentiel, adossée à la Banque de France. Elle est issue de la fusion de l'ACAM avec la commission bancaire.
  - Le Comité de Surveillance des Assurances
  - Le CEIOPS : Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
- Les institutions européennes : Commission Européenne, Parlement Européen
- Les ministères des finances : ils font appliquer la directive dans leur pays
- Les compagnies d'assurance et de réassurance et les risk-managers
  - ECIROA : associations regroupant les managers de captives
  - FERMA : Association de risk-managers
  - Les professionnels de l'assurance par leur participation aux études d'impact
- Les agences de notations
- Les compagnies de conseil (en organisation, actuariat, ressources humaines) et les SSII (conseil en information et en informatique) : elles ont une expérience du marché qu'elles apportent aux entreprises d'assurance.

<sup>33</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 13 (Issu du schema du CEIOPS)

<sup>34</sup> Cours de M. Selmaoui à l'ENAss (2009/2010)

### 2.2.3. Calendrier d'application de Solvabilité II

10 juillet 2007	Proposition de la directive à la commission européenne
19 novembre 2008	Accord de principe sur le texte entre les représentants des 27
22 avril 2009	Adoption de la directive par le parlement européen
Aout 2010	Cinquième étude quantitative d'Impacts (QIS5)
Fin 2010	Adoption par la commission européenne des mesures d'exécution et adoption par le CEIOPS des recommandations
Janvier 2013	Entrée en vigueur de Solvabilité II

### 2.2.4. Processus Lamfalussy <sup>35</sup>

Le processus Lamfalussy, ou architecture Lamfalussy, correspond à la démarche utilisée par l'Union Européenne pour réguler les marchés financiers. Il porte le nom d'Alexandre Lamfalussy, président du comité consultatif qui le mit en place en mars 2001.

La mise en place de la directive Solvabilité II est conforme à ce processus, elle suit une méthodologie composée de quatre niveaux successifs :

#### - Niveau 1 : l'élaboration de la législation

La commission adopte un texte législatif qu'elle soumet au parlement et au conseil de l'Union Européenne. Ce texte livre les principes directeurs de la future réglementation et donne des axes de mise en œuvre.

#### - Niveau 2 : l'élaboration des mesures d'exécution

Le Comité de Surveillance des Assurances donne son avis, en collaboration avec les autorités de régulation des états membres, sur les détails techniques liés à la mise en œuvre de la réglementation. Ceux-ci sont portés au vote des états membres, au travers de représentants du secteur de la finance concernés par la réglementation.

#### - Niveau 3 : la coopération des régulateurs

Les autorités nationales de régulation coordonnent leurs travaux de déclinaison des textes européens dans leur droit, afin que les réglementations des états membres divergent le moins possible.

#### - Niveau 4 : le contrôle du respect du droit

La Commission Européenne vérifie la conformité des réglementations nationales à la directive.

---

<sup>35</sup> Cours de M. Selmaoui à l'ENAss (2009/2010)

Solvency II : Le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Mémoire d'Aude Thallinger (juillet 2009) – p 29

L'objectif de cette architecture est de favoriser le dialogue permanent et transparent entre le législateur et les acteurs du marché, notamment par le biais de consultations publiques à chaque niveau de la procédure. On en est actuellement au niveau 2.

## **2.2.5. QIS et Consultation Papers**

### **Les études d'impact**

Depuis 2005, des études quantitatives d'impact (QIS) sont réalisées auprès des sociétés d'assurance et de réassurance afin de mesurer les répercussions sur les sociétés de la nouvelle directive, d'évaluer la mise en pratique des méthodologies et calculs proposés dans les spécifications techniques et d'adapter et calibrer le modèle standard suite à la remontée d'expérience.

Ces études permettent d'influencer les textes réglementaires en tenant compte du point de vue des professionnels de l'assurance.

Cinq études d'impact auront été réalisées avant la mise en place de la directive en 2013, couvrant à chaque fois un champ plus large :

- **QIS 1**, en 2005, a porté sur l'évaluation des provisions techniques. Plus de 1000 acteurs ont participé à cette étude.
- **QIS 2**, en 2006, a fourni un premier canevas d'évaluation du besoin en capital et de prise en compte de la diversification des risques.
- **QIS 3**, en 2007, avait pour principal but d'obtenir un calibrage des formules standards pour le calcul du MCR et du SCR, mais aussi d'introduire la problématique spécifique des groupes. 1027 intervenants du monde de l'assurance y ont participé.
- **QIS 4**, en 2008, avait comme principal objectif de déterminer les mesures techniques d'application de deuxième niveau et de révéler les problèmes méthodologiques, de calculs et de mise en pratique des spécifications techniques. Il a été le premier exercice complet combinant à la fois les aspects relatifs à la formule standard de calcul du SCR au niveau des entités solo et groupe, avec un premier exercice sur les modèles internes. Il a reçu 1412 réponses, ce qui dépassait largement les espérances.
- **QIS 5** a débuté le 19 août 2010 et s'achèvera en novembre. Elle devrait être la dernière étude d'impact. Elle visera principalement le pilier 1 et permettra d'adopter les spécifications techniques définitives.

Avec chaque QIS sont émises des Spécifications Techniques. Elles correspondent à la structure du module de calcul du SCR et un fichier Excel y est joint pour effectuer les simulations.

### **Les papiers de consultation** <sup>36</sup>

Parallèlement, le CEIOPS publie des papiers de consultation, ou Consultation Papers (CP). Ils permettent de calibrer les spécifications finales. Ils sont accessibles au public qui peut ainsi émettre des retours qui seront pris en considération pour calibrer la formule standard.

#### **2.2.6. Le principe de proportionnalité et les exclusions d'application**

Un principe de proportionnalité s'appliquera lors de la mise en place de Solvabilité II. Ainsi, les exigences futures de solvabilité dépendront de la nature, de l'ampleur et de la complexité des risques intrinsèques de l'activité de l'entreprise. L'objectif est d'alléger les règles pour les petites structures, notamment les petites mutuelles. Une version définitive de ce principe n'existe pas encore, son application et la définition des critères pour en bénéficier n'ont pas été arrêtées et sont sujettes à de nombreuses discussions.

Il existe également des exclusions d'application de la directive. Ainsi, ne seront pas concernées les sociétés suivantes :

- Les sociétés d'assurances comprises dans un régime légal de sécurité sociale
- Les fonds de pension
- Les sociétés de prévoyance
- Les sociétés d'assurance dont le montant total de primes est inférieur à 5 millions d'euros par an.

#### **2.2.7. QIS 4, QIS 5 et leurs spécifications techniques**

QIS 4, dernière étude en date, a fourni des formules mathématiques, des indications et des éléments permettant à chaque partie d'avoir la même procédure de calcul du SCR et du MCR. 99 captives ont participé à QIS 4, les deux tiers venant de Luxembourg.

QIS 5 ayant débuté le 19 août 2010, il n'y a pas encore de retour puisque les entreprises ne doivent rendre les études que pour novembre 2010. Cependant, quelques modifications importantes ont été apportées par rapport au QIS 4, dont nous tiendrons compte dans ce paragraphe.

---

<sup>36</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

### 2.2.7.1. Fonds propres

QIS 4 définit cinq critères de qualité nécessaires pour que les fonds propres remplissent les conditions du pilier II <sup>37</sup>:

- subordination du montant total en cas de liquidation ;
- capacité totale d'absorption des pertes en cas de poursuite de l'activité ;
- durée indéterminée ou durée de vie suffisante (caractère perpétuel) ;
- absence d'obligation de remboursement / d'incitation à rembourser le montant nominal ;
- absence de charges fixes obligatoires ;
- absence de charges.

### 2.2.7.2. Simplifications et approximations

#### 2.2.7.2.1 Simplifications

En réponse au principe de proportionnalité, des simplifications peuvent être utilisées dans tous les calculs : « Conformément au principe de proportionnalité, les entreprises peuvent recourir à des méthodes et techniques simplifiées pour calculer les passifs d'assurance, en appliquant des méthodes actuarielles et des techniques statistiques proportionnelles à la nature, à l'ampleur et à la complexité des risques auxquels elles sont exposées ». <sup>38</sup>

Exemple d'une captive récente qui ne possède pas d'historique <sup>39</sup>

- On peut se baser sur le benchmark du marché concerné, s'il en existe un.
- Le CEIOPS donnera des durations et une courbe d'actualisation qu'on appliquera à la prime pour pouvoir calculer les *cash flow* futurs et donc le Best Estimate.
- Si aucune information n'est disponible pour calculer la marge de risque, le CEIOPS peut établir un coefficient à appliquer au Best Estimate pour trouver la Marge de Risque.

En dernier recours, on se basera sur des « dires d'experts ». Pour les petits sinistres, on définira un montant fixe de provisions, pour les plus importants, les experts évalueront les provisions techniques nécessaires.

#### 2.2.7.2.2 Approximations

Les approximations sont une catégorie particulière de simplifications. Elles « interviennent dans l'évaluation des provisions techniques lorsque l'on manque

---

<sup>37</sup> QIS 4 – Technical Specifications (TS.V.D.5)

<sup>38</sup> QIS 4 – Technical Specifications (TS.II.A.32)

<sup>39</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

de données spécifiques à l'entreprise, et de qualité appropriée, pour déterminer le Best Estimate par une méthode actuarielle fiable. »<sup>40</sup>

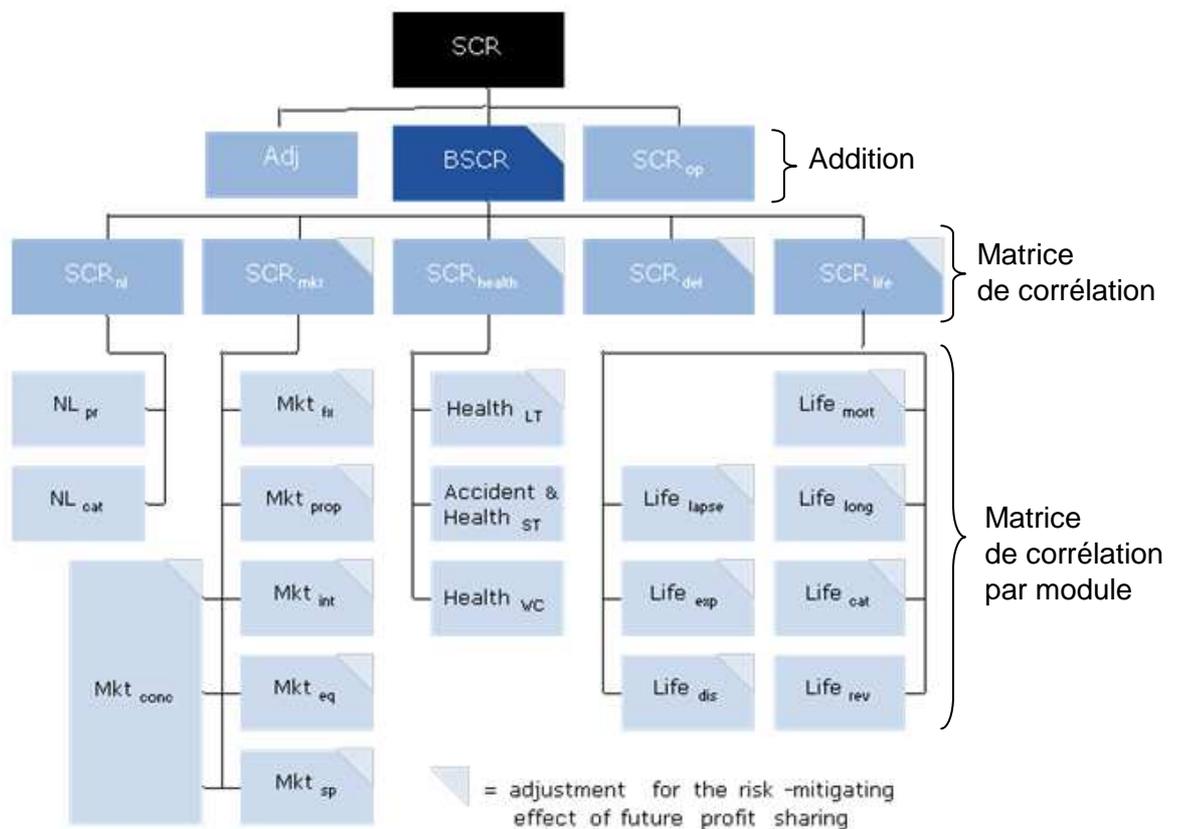
Cela s'applique par exemple au cas des nouveaux risques pour le marché et à ceux dont l'historique est devenu inutile à cause d'un changement de législation.

### 2.2.7.3. Quelques règles fondamentales de calcul du SCR et du MCR

#### 2.2.7.3.1 Capital de solvabilité requis, ou SCR

Le calcul du SCR intègre les principaux risques supportés par l'entreprise d'assurance sous la forme d'une structure modulaire reliée par des matrices de corrélation.

**Schéma 8 : Structure Modulaire** <sup>41</sup>



<sup>40</sup> QIS 4 – Technical Specifications (TS.II.A.41)

<sup>41</sup> QIS 5 – Technical Specifications (TS p 90)

### **Schéma 9 : Exemple de matrice de corrélation <sup>42</sup>**

i \ j	Market	Default	Life	Health	Non-life
Market	1				
Default	0.25	1			
Life	0.25	0.25	1		
Health	0.25	0.25	0.25	1	
Non-life	0.25	0.5	0	0	1

Cependant, dans les faits l'évaluation des risques doit être en accord avec la réalité économique plutôt qu'avec ce schéma théorique. Un risque « vie » peut par exemple être placé « non vie » dans le calcul du SCR si cela semble plus approprié.

#### 2.2.7.3.2 Minimum de capital requis, ou MCR

Les règles concernant le MCR ont été quelque peu modifiées par le QIS 5.

##### MCR linéaire

On calcule un MCR par branche vie et non-vie, et un pour les participants composites : vie et non-vie.

##### MCR combiné

On en déduit un MCR combiné qui ait un plafond (45% \* SCR, contre 50 % dans le QIS4) et un plancher (25% \* SCR, contre 20% pour le QIS 4).

##### MCR final

Le MCR final correspondra alors au maximum entre le MCR combiné et le plancher absolu du MCR.

D'après le QIS 5, ce plancher absolu s'établit à<sup>43</sup> :

- 2.2 millions d'euros pour les sociétés d'assurance non vie, et 3.2 pour les branches longues en non-vie (notamment RC)
- 3.2 millions pour les entreprises d'assurance vie
- 3.2 millions d'euros pour les sociétés de réassurance

<sup>42</sup> QIS 5 – Technical Specifications p 96. Il s'agit de la matrice de corrélation des SCR des risques Vie, Non-vie, Santé, de marché et de défaut.

<sup>43</sup> QIS 5 – Technical Specifications p 287/288

## **2.3. L'impact de Solvabilité II sur les captives**

### **2.3.1. L'impact du pilier 1, une augmentation du capital à immobiliser**

L'un des impacts les plus importants de la directive sera l'ajout de capital. Selon Gildas Perrillon<sup>44</sup>, gestionnaire de la captive d'assurance de Sanofi-Aventis, il faudra attendre les méthodes de calcul finales pour réellement le savoir, mais a priori il s'agira bien de l'impact le plus fort.

La nature très spécifique des risques souscrits ou assumés par les captives rend à peine possible la définition de données standards, représentant ce marché, qui permettraient de calibrer leurs exigences de capital.

Cependant, on peut noter certaines de leurs particularités qui affectent directement cette exigence de façon négative sous solvabilité II.

La source principale d'augmentation de la charge de capital sera celle liée aux risques suivants :

- La souscription non vie, incluant les risques de souscription et de réserve et le risque catastrophe.
- La concentration : liée au module risque du marché
- La responsabilité

#### Le risque catastrophe

Pour les captives ne souscrivant généralement qu'une ou peu de lignes d'assurance, la volatilité potentielle de leurs sinistres est très élevée, surtout pour celles qui n'ont pas de limite aggregate annuelle. Ainsi, les événements catastrophiques ont une importance bien plus élevée pour les captives que pour le reste du monde de l'assurance.

Le risque catastrophique (nommé CAT dans la directive), est très difficile à calibrer dans la formule standard car, pour les captives, il suppose quasiment la tarification d'un risque limite. C'est à dire que l'on considère qu'elles peuvent atteindre leur engagement maximum annuel dans la réalisation d'un tel risque. Cependant, le problème est encore bien plus important pour les captives qui ne possèdent pas de limite aggregate, la volatilité statistique sera très élevée, ceci mènera nécessairement à une augmentation très forte de l'exigence de capital sous Solvabilité II<sup>45</sup>.

Il s'agissait de la source principale d'augmentation du SCR dans le QIS 4.

---

<sup>44</sup> Entretien avec Gildas Perrillon, gestionnaire de la captive de Sanofi-Aventis

<sup>45</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

### Le risque de concentration

Les captives sont de petites entités qui ont très peu de contreparties. La plupart des actifs sont placés dans des fonds à court-terme pour des raisons de liquidité. Aussi, afin de réduire les frais du groupe, le nombre de prestataires de services financiers se trouve relativement restreint. C'est pourquoi elles regroupent généralement la majorité de leurs fonds accumulés dans deux à quatre banques.

La directive établit que les sociétés d'assurance doivent avoir leurs fonds dans au moins 7 banques pour ne pas être pénalisées d'un chargement supplémentaire. Ceci fait de la concentration des actifs un point clé pour la plupart des captives. Dans le QIS 4, elle représente plus de 30% de leur SCR<sup>46</sup>.

Ce risque ne semble pas évident à contrer : il n'est pas forcément approprié pour une captive de diversifier son portefeuille d'investissement, elles ne peuvent pas le faire aussi facilement qu'un assureur traditionnel. Selon Gildas Perrillon, les captives continueront de privilégier les placements sûrs : « elles ne joueront sûrement pas sur ça pour réduire l'impact de la directive, elles ne mettront pas en danger les fonds du groupe ».

### Le risque de responsabilité

Le risque de responsabilité s'applique aux compagnies d'assurance ayant des relations avec des parties tierces. C'est le sujet le plus difficile pour les régulateurs européens et les managers des captives, or de plus en plus de captives sont concernées. Le problème se pose notamment pour celles qui possèdent des branches d'assurance vie.

L'idée fondamentale de Solvabilité II est de protéger l'assuré, ce qui semble être quelque chose de positif pour le secteur. Cependant, de nombreuses captives avancent comme argument que les sociétés dont elles sont issues et qu'elles assurent connaissent le risque et de ce fait n'ont pas besoin du même niveau de protection. Il s'agit d'un argument pertinent et fort lorsque qu'il n'y a pas de paiement à des tierces parties. Cependant, dès le moment où d'autres parties peuvent être impliquées, cet argument devient beaucoup moins convaincant.

Enfin, l'exigence de marge pour les captives s'avérera certainement disproportionnée en raison de deux risques qui augmentent le capital à immobiliser, même s'ils ne les concernent pas réellement. Il s'agit du risque opérationnel et du risque de provisionnement et de tarification.

### Le risque opérationnel

Le risque opérationnel entrainera une hausse de l'exigence de capital pour les captives alors qu'il les concerne peu : il est très faible pour les captives, étant donné qu'elles ne possèdent généralement pas de personnel.

---

<sup>46</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 14

### Le risque de tarification et de provisionnement :

Le calibrage du risque de prime et de réserve est un des sujets importants.

La formule standard est calculée pour un ratio combiné de 100%, ceci pénalise fortement les captives étant donné que leur ratio est généralement beaucoup plus faible (60% ou moins).<sup>47</sup>

Le CEIOPS peine à accepter un traitement spécifique qui prenne en compte cette différence. Il considère que cela apporterait des distorsions à un modèle sensé être égalitaire et applicable à tous les assureurs. Il pourrait envisager la possibilité de ratios plus faibles dans la formule standard, à condition que cela s'applique à toutes les compagnies et qu'elles le supportent<sup>48</sup>.

Le problème de la directive actuelle pour le risque de tarification et de provisionnement est donc que ce module ne prend pas en compte un aspect positif qui pourrait fortement favoriser ce type de compagnies.

Seul le temps dira si les efforts de calibrage vont aboutir à une formule standard utilisable pour les captives.

Les statistiques montrent que l'impact des ratios de solvabilité est assez fort pour les captives, et plus dur que pour les assureurs traditionnels. Il y aura une augmentation importante du capital à immobiliser pour toutes les captives sous le nouveau régime, le SCR étant désormais très élevé. D'après le QIS 4, ceci doit représenter « une augmentation de l'exigence de solvabilité de 1 à 50 (50 pour celles avec un risque de volatilité non limité par une limite aggregate), cela dépendant de la structure de leurs actifs et de leur protection en assurance ou en réassurance »<sup>49</sup>.

En moyenne, les fonds propres qu'ils détiennent aujourd'hui donnent une couverture de solvabilité divisée par deux sous la nouvelle réglementation. En outre, 7% des captives n'atteignent pas le MCR selon les statistiques issues du QIS 4 et 29% ne répondent pas au SCR<sup>50</sup>. Ce taux est bien plus élevé que la moyenne de tous les participants au QIS. En effet, selon Rob Jones<sup>51</sup>, directeur de Standard & Poor's, 11% des assureurs européens n'arriveraient pas à couvrir les exigences de solvabilité sous Solvency II et 25% auront besoin d'augmenter leur capital, d'acheter plus de réassurance, de réduire leurs risques, de souscrire moins ou bien d'arrêter les nouvelles affaires.

---

<sup>47</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>48</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 14

<sup>49</sup> Defining the technical specifications of Solvency II, Fabien Graeff- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 07

<sup>50</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 13

<sup>51</sup> La Chronique Européenne par Adrian Ladbury, BIE – AMRAE Chronicle 2 (July 2009)

### **2.3.2. Le modèle interne, une alternative trop coûteuse et peu robuste**

L'un des choix fondamentaux pour les sociétés devant soumettre leur SCR aux régulateurs dans le cadre de solvabilité II est de savoir si elles utiliseront la formule standard de calcul du SCR ou bien si elles créeront un modèle interne.

Si le modèle interne est très bien pour les grandes compagnies, les frais élevés nécessaires à sa mise en place rendent cette solution peu viable pour les captives, mis à part les plus grandes d'entre elles.

En effet, la question de créer un modèle interne est relative au coût de gestion de la captive et aux sommes qu'elle permet d'assurer. Si mettre en place un modèle interne revient à 150 000€ par exemple, ça ne sera pas la même chose pour une captive recevant plusieurs millions d'euros annuels de prime et une autre dont le montant total s'élèverait à quelques centaines de milliers d'euros. Ainsi, beaucoup d'entre elles ne seront pas en mesure de développer des modèles internes.

Pour Fabien Graeff, du service Alternative Risk Transfert de Marsh France, un modèle interne semble trop compliqué, lourd et pas approprié techniquement, principalement en raison du manque de données historiques. Il doit être ajusté avec une base de données assez grande pour calibrer le modèle en l'appliquant à un large nombre afin de définir un niveau de risque de faillite de 99,5%. Les modèles internes sont particulièrement adaptés aux gros assureurs multilignes, qui sont à même de tirer bénéfice de leurs spécificités en rapport avec leur taille et la diversité de leur portefeuille. Ce n'est typiquement pas le cas des captives<sup>52</sup>.

C'est ce que confirme Anne Aufrère<sup>53</sup>. Elle considère que pour les captives qui n'ont pas de risques assez diversifiés, la mise en place d'un modèle interne serait souvent peu pertinente. Le processus de validation du modèle risquerait d'être plus lourd qu'avantageux. Le petit avantage qu'un tel modèle apporterait ne justifie pas toujours les contraintes liées non seulement à sa construction mais également à son entretien.

Il est ainsi primordial que de nouvelles règles de solvabilité soient adoptées pour les captives d'une façon qui ne les pénaliserait pas pour opérer dans une niche où les risques cibles de la directive sont insignifiants. Il faudrait un standard de solvabilité adapté à leur exposition propre.

---

<sup>52</sup> Defining the technical specifications of Solvency II, Fabien Graeff- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 07

<sup>53</sup> Entretien avec Anne Aufrère, DG de la captive S3R, Ariane Espace

### **2.3.3. L'impact du pilier 2, une augmentation des coûts**

Comme le précise Laurent Decean<sup>54</sup>, les fonctions indiquées par le pilier 2 ne sont pas en place dans de nombreuses juridictions (audit interne, fonctions actuarielles), mais elles vont être nécessaires. Aujourd'hui, il n'est pas possible, d'après la directive, d'externaliser ces fonctions or leur mise en place générerait des coûts très élevés, comme le précisent Arthur Scart et Frederick Gabriel<sup>55</sup>. Cependant, le CEIOPS devrait admettre prochainement que ces activités peuvent être externalisées dès le moment où les corps administratif, managérial ou de contrôle des compagnies d'assurance ou de réassurance conservent leur responsabilité finale, même si elles se déchargent de leurs obligations. 17% des captives interrogées annoncent qu'elles devront externaliser. Il s'agit principalement des activités d'audit interne et d'actuariat.<sup>56</sup>

Malgré cette possibilité, la mise en place de ces procédures sera un véritable coût pour les captives. C'est un point que la majorité des captives, mis à part les très grandes, redoutent. Pour Anne Aufrère<sup>57</sup>, il s'agira du plus gros impact, celui qui demandera le plus de travail et de ressources.

En effet, il faudra remplir 1200 champs pour effectuer le reporting aux autorités de contrôle. La source de chaque information devra être précisée, elles devront être traçables. A terme, il y aura un rapport trimestriel et un rapport annuel à remplir respectivement en 4 et 14 semaines.

Les exigences liées au pilier 2 auront pour conséquence une forte augmentation des coûts pour d'autres raisons. L'ORSA aura notamment un coût car il suppose une mobilisation de ressources pour faire l'étude.

Enfin, les frais de fronting risquent d'être revus à la hausse car Solvabilité II générera des coûts supplémentaires pour les assureurs traditionnels qui les répercuteront sur leurs clients.

---

<sup>54</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decean - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 14

<sup>55</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

<sup>56</sup> Où en êtes-vous avec le chantier Solvabilité II?, Nicolas Tamalet - Argus de l'assurance (28 mai 2010)

<sup>57</sup> Entretien avec Anne Aufrère, DG de la captive S3R, Ariane Espace

### **2.3.4. L'impact du pilier 3, une publication dérangement**

La Commission Européenne souhaite aller vers une plus grande transparence du régime de régulation en imposant la publication aux régulateurs et au public<sup>58</sup>. Tandis que publier aux régulateurs ne cause pas de problème, publier au grand public pourrait être néfaste au groupe parent et pour la captive dans certains cas. Or, il n'y a pas d'intérêt pour le marché à cette publication et cette transparence étant donné que les actionnaires appartiennent au même groupe et ainsi, ont déjà accès aux informations à travers d'autres canaux. « Nous pensons que certaines informations confidentielles, telles que le taux de prime ou la statistique sinistre, pourraient nuire d'un point de vue compétitif » affirme Pierre Sonigo, représentant des captives de la FERMA. Il explique que les captives risquent d'être obligées de révéler des informations internes sensibles à leurs concurrents.<sup>59</sup>

Aujourd'hui ce problème de révéler des informations sur leurs affaires n'est pas assez pris en considération. On n'a pas suffisamment insisté jusqu'à présent sur leur situation spécifique sur ce point<sup>60</sup>. Ceci d'autant plus que les régulateurs n'ont pas encore travaillé en profondeur sur ce pilier : ils n'ont toujours pas défini quelles informations devront être dévoilées.

Ce pilier sera, pour le cabinet Sinequa Risk Management<sup>61</sup>, « plus difficile pour les mutuelles qui n'ont pas encore la culture de la communication » que pour les compagnies, on peut donc imaginer aisément que la difficulté est bien plus grande encore pour les captives qui ont une culture du secret et n'ont pas l'habitude de publier leurs résultats systématiquement et fréquemment. « Faire évoluer les systèmes d'information sera un réel défi ».

---

<sup>58</sup> Position paper on Treatment of captives in Solvency II – p 7

<sup>59</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>60</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 14

<sup>61</sup> Où en êtes-vous avec le chantier Solvabilité II?, Nicolas Tamalet - Argus de l'assurance (28 mai 2010)

## Résumé de la partie 2

La directive Solvabilité II entrera en vigueur en janvier 2013. Son objectif est de renforcer la protection des assurés, en limitant le risque de défaut des assureurs et des réassureurs.

Pour cela, elle se base sur trois piliers. Le premier concerne les exigences quantitatives, il doit permettre d'assurer la solvabilité des assureurs. Les deux autres ont pour objectif de garantir que les compagnies resteront solvables dans le temps. Pour ce faire, ils édictent des règles concernant la gouvernance et la publication.

Cette directive aura un réel impact sur les captives d'assurance et de réassurance. Le premier pilier aura comme principale conséquence une forte augmentation du capital à immobiliser. Les deux autres vont entraîner une hausse des coûts de gestion. Malheureusement, l'alternative du modèle interne est irréaliste pour les captives qui sont de trop petites structures, et qui souvent n'ont pas assez de statistiques pour le calibrer.

Quelles vont être les conséquences sur le marché européen des captives ? Les groupes ne risquent-ils pas de les fermer ou de les délocaliser ? Si elles ne sont pas fermées, les captives européennes pourront-elles continuer comme aujourd'hui ou devront-elles s'adapter, voire arrêter certaines lignes d'assurance ?

## **L'avenir des captives européennes sous Solvabilité II**

La directive Solvabilité II aura un réel impact sur les captives d'assurance et de réassurance domiciliées en Europe, ce qui risque de fortement les défavoriser par rapport aux autres domiciles (3.1). Cependant, il ne faut pas oublier qu'elles possèdent de vrais atouts pour résister à cette nouvelle épreuve (3.2). Ainsi, l'avenir des captives, bien que encore incertain, n'est peut être pas si sombre (3.3).

### **3.1. Les risques impliqués par Solvabilité II**

#### **3.1.1. Peu de prise en compte de la particularité des captives**

Bien que les captives soient clairement dénommées par la directive comme des « specific undertakings »<sup>62</sup>, le CEIOPS ne semble pas réellement prêt à définir leurs spécificités et à appliquer largement le principe de proportionnalité. Selon Gildas Perrillon<sup>63</sup>, « du point de vue des captives, on a l'impression que leurs particularités ne sont pas assez prises en considération pour les différencier des compagnies classiques. »

En effet, au début, les régulateurs n'avaient pas réellement conscience de la problématique liée aux captives. Aujourd'hui, des simplifications ont été suggérées à travers le principe de proportionnalité mais pour une définition très restrictive des captives, qui n'est pas en accord avec l'opinion du marché.

Comme nous l'avons vu, ce principe suppose l'alignement de l'exigence de capital avec les risques sous-jacents de la compagnie d'assurance. « La nouvelle directive de Solvabilité ne devra pas être trop lourde pour les petites et

---

<sup>62</sup> Defining the technical specifications of Solvency II, Fabien Graeff- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 06

<sup>63</sup> Entretien avec Gildas Perrillon, gestionnaire de la captive de Sanofi-Aventis

moyennes compagnies d'assurance. L'un des outils pour permettre de répondre à cet objectif est la bonne application du principe de proportionnalité. Ce principe devra s'appliquer à la fois aux exigences imposées aux assureurs et aux réassureurs mais également dans l'exercice des pouvoirs de contrôle» renchérit Valerie Alexander<sup>64</sup>. Il doit prendre en compte la nature, l'échelle et la complexité des risques supportés par les captives. Il est fondamental pour ces dernières.

#### Pourquoi le principe de proportionnalité peut-il s'appliquer ?<sup>65</sup>

- Une captive supporte moins de risques :
  - Un risque opérationnel faible : Les poursuites en justice sont rares car peu de captives ont leurs propres employés ou alors elles n'en ont pas beaucoup. La majorité des fonctions sont externalisées : 65% des captives exercent avec un expense ratio inférieur à 5%.
  - Un risque systémique inexistant : Ni une captive, ni un groupe de captives ne pourraient être à l'origine d'une crise.
  - Peu de transactions et un nombre limité de polices : Le portefeuille des captives n'est pas composé de beaucoup de clients différents, elles ont un nombre limité de polices par ligne d'assurance et de types de business. En outre, il s'agit souvent des risques les plus facilement transférables du groupe, les mieux connus. Ils sont aisément identifiables, calculables.
  - Leur politique de risque est généralement bonne.
- Les captives ont une meilleure connaissance de leurs risques étant donné que l'assuré et l'assureur sont confondus. Les régulateurs seront capables d'avoir la totalité des informations sur l'exposition et les sinistres.
- La majeure partie d'entre elles ne souscrivent pas avec des parties tierces et assurent uniquement les risques de leur groupe. Ceci est un point important pour le pilier 3 qui requiert que les assureurs publient les informations concernant leur SCR en rendant leur Solvency and Financial Condition Report (Rapport sur les conditions financières et de solvabilité) public<sup>66</sup>.
- Les captives calculent de façon plus conservatrice que les assureurs traditionnels, notamment pour leurs conventions de réassurance. Elles ont généralement un ratio combiné inférieur à 100% et très souvent possèdent un engagement maximum annuel dans leur contrat.
- Une captive est obligée d'obéir au contrôle interne établi, souvent sophistiqué, et de reporter les polices et les directives au groupe.

---

<sup>64</sup> Solvency II – an asset to captives ?, Valerie Alexander of Eciroa- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 04

<sup>65</sup> Position paper on Treatment of captives in Solvency II – p 5 à 6

<sup>66</sup> Solvency II – an asset to captives ?, Valerie Alexander of Eciroa- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 05

## Pourquoi le principe de proportionnalité doit-il s'appliquer ?<sup>67</sup>

Il est nécessaire de l'appliquer car les règles complexes de Solvabilité II pourraient décourager les groupes de former de nouvelles captives ou les inciter à les délocaliser en dehors de l'Union Européenne. Ceci concerne principalement les petites captives avec des modèles simples.

Selon Marc Paasch<sup>68</sup>, general manager de Marsh Risk Consulting et membre clé du groupe de défense des captives, « la Commission Européenne et le CEIOPS ont reconnu sous le principe de proportionnalité que les captives avaient généralement une structure et un business modèle plus simples et qu'elles ont besoin d'une formule moins sophistiquée pour calculer leurs exigences de capital ». Cette reconnaissance a mené à une version allégée de la formule standard mais les captives demandent plus : elles veulent que ces simplifications s'appliquent à la majorité des captives, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui.

Le Consultation Paper 79 (CP 79) avait introduit de nouvelles limites à la définition permettant d'être éligible au principe de proportionnalité. Aucune activité ne doit être liée à des assurances de responsabilité. Frederick Gabriel et Arthur Scart rappellent qu'une captive de réassurance doit avoir un capital social minimum d'1 250 000€ et qu'il s'élève à 3 200 000€ pour une entreprise de réassurance. Ainsi, une grande partie de captive de réassurance ne sont pas considérées comme des captives mais comme des entreprises de réassurance car elles ont assez de capital pour pouvoir soucrire des risques de tiers.

De plus, les captives qui ont des obligations techniques résiduelles ou des primes provenant d'entités n'appartenant plus au groupe sont également en-dehors de la définition. Ainsi, toute captive couvrant la RC obligatoire est automatiquement hors du périmètre.

De même, les captives ne doivent couvrir que les risques des filiales de leur maison mère. Fabien Graeff se questionne. Qu'en est-il dans ce cas des filiales qui ne sont pas détenues à 100% ? Qu'en est-il de celles qui ont été cédées et pour lesquelles il reste un risque résiduel ? « Ce principe manque de fluidité, car une captive pourra respecter la définition jusqu'au jour où elle vendra une partie ou la totalité d'une filiale ».<sup>69</sup>

Seules les captives ayant supprimé les clauses de responsabilité avec leurs groupes seront autorisées à prendre des mesures de simplification. Les études avaient montré que cela signifiait qu'en Europe plus de 60% d'entre elles devaient de ce fait être exclues des mesures de simplification si c'était celles du CP 79 qui étaient retenues, or le QIS 5 est allé dans ce sens.

Pour Sarah Goddard, chief executive de DIMA (Dublin International Insurance & Management Association)<sup>70</sup>, seulement un petit nombre de captives vont avoir

---

<sup>67</sup> Position paper on Treatment of captives in Solvency II – p 5 à 6

Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 13

<sup>68</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>69</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>70</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

accès aux simplifications : moins de 10% de celles basées en Irlande pourront bénéficier de la formule simplifiée.

En outre, ce principe ne propose que des simplifications au niveau des calculs. Or ce n'est pas nécessairement ce qui est le plus problématique pour une captive. Comme l'explique Fabien Graeff, si les calculs doivent être faits, les simplifier un peu ne changera pas grand-chose en termes de temps et de coûts. La publication ou encore l'augmentation de la marge sont les principaux problèmes qui devraient être pris en compte par le principe.

### **3.1.2. Favoriser les grands assureurs**

A l'origine, l'objectif de la directive était de favoriser la concurrence sur le marché de l'assurance. Pour Frederick Gabriel et Arthur Scart<sup>71</sup>, la directive risque d'avoir pour conséquence l'effet inverse.

En effet, l'augmentation des coûts pourrait favoriser les grands assureurs par l'effet de masse que les captives ne possèdent pas.

Ainsi, il existe un danger de finir avec un système inégalitaire dans lequel on trouverait de grandes compagnies d'assurance qui bénéficieraient d'une flexibilité plus importante grâce à un modèle interne complexe utilisant les effets de diversification, et de petites compagnies avec un business model très simple à comprendre mais qui seraient très fortement régulées<sup>72</sup>. En effet, pour Frederick Gabriel et Arthur Scart, le problème est que les grands assureurs pourront mettre en place des modèles tellement complexes qu'il sera difficile de les contrôler. Les captives, qui ont des modèles simples, seront plus faciles à contrôler et de ce fait elles seront défavorisées.

En outre, les grandes entreprises ont déjà une longueur d'avance puisque, comme le précise Nicolas Tamalet de l'Argus de l'Assurance<sup>73</sup>, « les grandes entreprises, comme AXA, Generali ou Munich Re, ont bien progressé. [...] Axa par exemple possède un modèle interne depuis 2001 et Predica depuis 2004. »

### **3.1.3. Décourager la création de nouvelles captives en Europe**

Le coût important de la formation d'une captive, lié à l'immobilisation de capitaux pour répondre aux exigences quantitatives du SCR et du MCR, pourrait avoir comme conséquence d'en décourager la création<sup>74</sup>. Même si à terme il reste rentable de créer une telle filiale, passer le cap sera plus difficile.

---

<sup>71</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

<sup>72</sup> Defining the technical specifications of Solvency II, Fabien Graeff- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 06

<sup>73</sup> Les irréductibles Gaulois et le temple grec, Nicolas Tamalet - Argus de l'assurance (18 juin 2010)

<sup>74</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 14

« Demain, il sera plus difficile pour nous de vendre une captive à une société s'il faut 3 millions de marge pour la constituer au lieu d'un million »<sup>75</sup>.

D'autant plus que l'un des avantages de Solvabilité I et de la directive RID était que les détenteurs d'une captive avaient une idée précise du capital minimum nécessaire pour leur structure. Avec le MCR et le SCR, il y a une incertitude concernant le niveau requis pour la création d'une telle entité.

D'après Bernard Spitz<sup>76</sup>, président de la FFSA, «Aujourd'hui, alors que les mesures d'application sont en cours d'élaboration, les régulateurs préconisent des règles synonymes de paralysie, de décroissance et de chômage. Ce ne sont pas seulement les assureurs français qui le disent, ce sont tous les assureurs européens. Macro-économiquement, il est inefficace d'imposer un excès de fonds propres dans l'assurance car on fragilise l'environnement économique, avec des répercussions négatives sur l'assurance elle-même. L'hyper-prudence a un hyper-coût... ».

L'application du principe de proportionnalité devait limiter cette menace. Cependant, comme nous l'avons vu, beaucoup de captives ne seront pas concernées. Même si les exigences de capital seront assouplies pour certaines, les coûts administratifs et de modélisation liés aux piliers 2 et 3 resteront très forts pour des opérations globalement très petites, qui généralement n'ont de sens que parce qu'elles sont justement si petites et simples à réaliser<sup>77</sup>.

Cette augmentation du travail à faire pour répondre à la réglementation n'apportant pas beaucoup de valeur ajoutée, cela peut rendre les captives assez peu attractives. Assurer des principes de gouvernance pour les captives européennes est certes un pas en avant, mais cela risque de raviver l'attractivité de celles domiciliées offshore et d'en limiter la création en Europe.

### **3.1.4. Délocalisation ou run-off**

#### **3.1.4.1. Délocalisation**

Ne pas adapter les règles à la particularité des captives pourrait mener à une forte compétitivité du marché offshore qui gagnerait alors un avantage significatif sur l'Europe. Certaines captives considèrent la possibilité de se délocaliser en dehors de l'Union Européenne (Bermudes, Iles Caïman, Ile de Man...), en raison du poids et du coût de Solvabilité II qu'elles anticipent. En effet, comme nous l'avons vu précédemment, beaucoup de pays se sont spécialisés dans l'accueil de ce type de compagnies et ont, de ce fait, des taxations et des réglementations très avantageuses. Ainsi, Solvabilité II vient creuser l'écart en défavorisant plus encore les domiciles européens. Elle renforce l'attrait de ces autres domiciles et donc le risque de délocalisation.

---

<sup>75</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

<sup>76</sup> Risques et enjeux de Solvabilité II, Bernard Spitz - Courtage News (Mai 2010)

<sup>77</sup> La Chronique Européenne par Adrian Ladbury, BIE – AMRAE Chronicle 2 (July 2009)

La directive est en train de changer le paysage des captives en dehors de l'Union Européenne. A.M.Best s'attend à ce que d'autres marchés moins développés, tels que l'Afrique, s'intéressent à la localisation des captives, particulièrement celles dont les maisons mères sont européennes. Bien que toujours très jeune, le marché du Moyen-Orient (Dubai, Jordanie, Qatar et Bahreïn) tente également de construire un marché pour les captives.

Pour P.J. Henehan et Sandra Dawson<sup>78</sup> dans les cas où les réserves nécessaires sous la nouvelle réglementation seraient inférieures à celles imposées par Solvabilité I, il y aura une libération de capitaux au moment de la mise en œuvre de la directive. Si les montants en jeu sont importants, et si la captive est implantée dans un pays où les taxes sont élevées, il peut être intéressant pour la maison mère de réfléchir à la possibilité de la délocaliser dans un pays *tax friendly*, avant l'entrée en vigueur de la directive.

#### **3.1.4.2. Run-off**

L'incapacité à répondre aux exigences de Solvabilité II, ajoutée à la charge disproportionnée pour la mise aux normes et à la possibilité d'un manque de ressources du groupe parent, pourrait mener à la fermeture des captives basées en Europe et à leur mise en run-off.

Dans des pays tels que l'Irlande, où il existe des taxes différentes selon que la compagnie est active ou non, la taxation pourrait avoir un impact déterminant.

D'après l'ECIROA<sup>79</sup>, 40% des captives de l'Union Européenne devraient fermer, soit environ 240 sur les 600. Le marché déjà existant de compagnies tierces, spécialisées dans leur rachat, pourrait se développer afin de réduire l'incertitude pour les groupes et libérer du capital.

Quant aux captives qui pourront survivre et n'auront pas besoin d'être mises en run-off, plusieurs d'entre elles sont susceptibles de fermer au moins certaines lignes d'assurance. Selon Alain Aubouin<sup>80</sup>, associé du cabinet Sinequa and Risk Management, 22% des répondants déclarent avoir renoncé à certaines activités.

#### **3.1.5. Les petites captives sont plus vulnérables**

Les petites captives sont les plus exposées aux risques induits par Solvabilité II. Les gestionnaires des grandes captives, la captive dont s'occupe Eric Toussaint et Sanofi-Aventis, se concentrent principalement sur l'impact du pilier 1. A l'inverse, pour les petites captives ce problème existe, mais elles appréhendent également les deux autres piliers.

D'après Anne Aufrère, Directrice Générale de la captive d'Ariane Espace, c'est le pilier 2, la gouvernance, qui causera le plus de problèmes. S3R est une petite

---

<sup>78</sup> Solvency II – Tax considerations for captives, P.J Henehan & Sandra Dawson - Guide to Solvency II 2010, Captive Review - p10

<sup>79</sup> Solvency II – Tax considerations for captives, P.J Henehan & Sandra Dawson - Guide to Solvency II 2010, Captive Review p 11

<sup>80</sup> Où en êtes-vous avec le chantier Solvabilité II?, Nicolas Tamalet - Argus de l'assurance (28 mai 2010)

structure, monoparentale et monoproduit. « Etant une petite captive, nous ne sommes pas organisés comme les gros assureurs, nous n'avons pas de fonctions techniques internes développées(...) Ce pilier nous apportera beaucoup de travail »<sup>81</sup>.

Il va falloir que les petites captives qui n'avaient pas mis en place de principe de gouvernance en raison de leur petite taille investissent. Externaliser pourrait être la solution, encore faut-il que la directive accepte que l'externalisation permette de répondre aux exigences du pilier 2. Cependant, même si c'était le cas, cela changera leur fonctionnement et entrainera une vraie charge financière additionnelle.

Le pilier 3 n'a pas non plus le même impact selon les captives. Si le groupe est coté, alors il y a déjà des habitudes de publication, comme c'est le cas pour la captive de Sanofi-Aventis<sup>82</sup>. A l'inverse, les captives de compagnies non cotées publient généralement le minimum d'informations et appréhendent ce pilier.

Le fait de ne pas encore savoir quelles informations devront être divulguées est une difficulté supplémentaire. Il n'est pas possible pour les captives de se préparer, ni d'élaborer des arguments pour se défendre face à la Commission Européenne.

### **3.1.6. Un contexte défavorable**

En plus de tout ceci, le contexte actuel risque de nuire au marché des captives. Tout d'abord, les maisons mères apportent plus d'intérêt à la nature des investissements de leurs filiales. Elles les voient comme une source de cash : lever des fonds sur les marchés devenant un challenge, elles sont tentées par ceux de leur captive.

A leur désir de capitaux débloqués s'ajoute celui de certitudes qui peut induire une tendance pour les entreprises à les léguer, en totalité ou une partie, à une tierce partie.

Yvette Essen<sup>83</sup>, A.M.Best, pense que le régulateur pénalise le secteur des assurances à cause de la chute du secteur bancaire. En effet, après la crise, les exigences des régulateurs ont été revues à la hausse de façon disproportionnée. La pression des acteurs du marché a permis de les assouplir en partie mais malgré tout, elles restent plus dures que ce qu'elles étaient avant.

Enfin, les assureurs fronteurs ont augmenté leurs chargements en 2009 et demandé plus de Letter Of Coverage (LOC) et de collatéraux. Il en est de même des banques qui demandent des taux plus importants pour fournir des LOC, particulièrement si un niveau peu sécurisé de crédit est utilisé.

---

<sup>81</sup> Entretien avec Anne Aufrère, DG de la captive S3R, Ariane Espace

<sup>82</sup> Entretien avec Gildas Perrillon, gestionnaire de la captive de Sanofi-Aventis

<sup>83</sup> Steady course through stormy seas, Yvette Essen – EMEA Captives (2010)– p 07

## **3.2. Les atouts des captives pour résister**

Si l'avenir semble si sombre pour les captives, on se rend compte qu'elles ont tout de même de véritables atouts pour résister. Finalement, même si Solvabilité II va changer un peu la donne, beaucoup de problèmes sont à relativiser.

Sarah Goddard précise « je dis depuis des années que ça n'est pas une évolution, mais une révolution »<sup>84</sup>. Pour elle, la directive aura un très fort effet positif sur le professionnalisme des captives d'assurance. Elle précise que si ce n'était pas le cas, beaucoup d'entre elles auraient tenté d'éviter la directive, mais ça ne s'est pas passé ainsi.

### **3.2.1. Les efforts des régulateurs pour limiter l'impact négatif du pilier 1**

#### **3.2.1.1. Le principe de proportionnalité**

L'objectif principal de Solvabilité II est la protection de l'assuré. Ainsi le cas des captives est original étant donné que, pour elles, l'assuré est en même temps propriétaire. C'est pourquoi le principe de proportionnalité, édicté par le CEIOPS, s'appliquera pour certaines d'entre elles. Pierre Sonigo affirme « Nous soutenons le fait que les captives soient assujetties à Solvabilité II. C'est la reconnaissance officielle qu'elles font partie du marché de l'assurance et qu'elles sont assujetties aux mêmes règles »<sup>85</sup>. Ainsi, le problème n'est pas d'être dispensé mais d'avoir un concept de proportionnalité en adéquation pour que la structure de régulation soit la plus appropriée possible au type d'entité.

Pour les captives, la mise en place de Solvabilité II sans simplification augmenterait les coûts de fonctionnement et les rendrait moins attractives. Alors qu'au contraire, pour Marc Paasch<sup>86</sup>, si le principe de proportionnalité est appliqué intelligemment, Solvabilité II sera probablement une bonne chose. Cependant, pour lui, le risque que ce soit trop lourd est très important. Ainsi, si le lobbying réussit à faire évoluer la définition de ce principe, il pourra être un réel avantage pour les captives.

Dans sa version actuelle, ce principe ne devrait pas bénéficier à beaucoup de captives, mais il reste très important pour les petites captives. Comme nous l'avons vu, ce sont elles qui sont le plus mises en danger par Solvabilité II.

Si une captive n'a que 1 ou 2 millions de primes annuelles et que les coûts augmentent, est-ce qu'elle sera toujours utile ? L'arbitrage sur la présence d'une captive ou l'augmentation du programme d'assurance n'aurait alors que peu de raison d'être. Pour elles, le principe de proportionnalité prend tout son sens, d'autant plus qu'elles ont plus de chance d'entrer dans la définition.

---

<sup>84</sup> [Willing to listen](#), Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>85</sup> [Willing to listen](#), Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>86</sup> [Willing to listen](#), Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

### 3.2.1.2. Le Best Effort

Solvabilité II est un système qui tend à être moins basé sur des règles que sur des principes.

Ainsi, les autorités ont conscience que les règles édictées par Solvabilité II ne peuvent pas toujours s'appliquer telles qu'elles sont écrites.

C'est pour cette raison qu'elles ont mis en place le Best Effort. Cela signifie que les acteurs concernés par la directive doivent faire le meilleur de ce qu'ils peuvent pour se mettre en conformité avec la directive, mais qu'il est possible de faire des approximations quand il n'est pas évident de répondre à la règle.

C'est le cas notamment pour les nouveaux risques pour lesquels il n'y a pas de statistiques suffisantes pour effectuer les calculs des ratios de solvabilité<sup>87</sup>.

C'est un principe important pour les captives, notamment au moment de leur création, car ceci leur laisse la possibilité de faire des approximations les premiers temps. Grâce aux exigences du pilier 2, elles vont obtenir au fur et à mesure des années les informations nécessaires pour avoir de meilleures estimations et ainsi ajuster les calculs pour s'accorder aux exigences.

### 3.2.1.3. Le risque de concentration des actifs

A la suite de QIS 4, il y a eu des propositions pour exempter les captives des exigences de capital concernant le risque de concentration du marché, lorsque les actifs étaient placés chez des acteurs notés A ou équivalent.

Cependant, le CP 79 n'a pas retenu cette approche mais il propose de considérer des seuils de concentration plus hauts que ce qui était proposé par QIS 4 pour réduire l'impact de ce risque sur le SCR.

Le CP79 aborde ce sujet en considérant les lignes actuelles d'investissement et appliquant des seuils de concentration à ce niveau. Les réponses des acteurs au CP79 convergent sur la nécessité d'exempter de seuils pour les banques concernant les captives.<sup>88</sup>

L'une des victoires du QIS 5 fut la mise en place du concept « look through », qui signifie que si une captive a ses actifs investis dans la trésorerie de sa maison mère, cela ne sera pas considéré comme un risque de concentration tant que le portefeuille d'investissement est diversifié.

Ainsi, ce risque, majeur dans le QIS 4, devrait moins peser dans le calcul du SCR issu du QIS 5.

---

<sup>87</sup> Voir 2.2.7.2.2

<sup>88</sup> Solvency II – Creating a level playing field for European captives?, Laurent Decaen - Guide to Solvency II 2010, Captive Review

#### **3.2.1.4. Une augmentation du capital à immobiliser limitée**

Selon Fabien Graeff<sup>89</sup>, la peur de l'augmentation du capital à immobiliser est certes une réalité, mais la menace est à relativiser. Avec Solvabilité II, l'actif sera désormais comptabilisé en valeur de marché, ce qui en augmentera à long-terme la valeur par rapport à Solvabilité I qui utilisait le coût historique. Quant au passif, la valorisation par le Best Estimate, c'est-à-dire la valeur de marché, permet généralement d'en diminuer la valeur. La différence entre l'actif et le passif, appelée Capital Economique, va ainsi augmenter ce qui correspond à plus de fonds disponibles pour couvrir la marge.

Ainsi, les exigences de marge augmentent avec la directive, mais les fonds disponibles pour les couvrir également. Il est donc important de ne pas seulement regarder les ratios de solvabilité mais également le ratio Marge sur Fonds Disponibles.

#### **3.2.2. Des solutions pour créer de nouvelles captives**

Selon Fabien Graeff<sup>90</sup>, «à cause de l'augmentation de la marge de solvabilité qui est attendue, Solvabilité II pourrait limiter la création de nouvelles captives. Un régime intermédiaire pourrait être envisagé pour permettre aux nouvelles captives de constituer graduellement leur marge de solvabilité sur 3 à 5 ans. »

En effet, les acteurs du marché ont demandé la possibilité d'établir un capital minimum pour la création d'une nouvelle captive avec une période de transition pendant laquelle elle procéderait aux calculs du SCR. Le marché serait informé de son statut jusqu'au moment où elle répondrait aux exigences du SCR.

Aujourd'hui, les sociétés d'assurance ayant un montant de primes inférieur à 5 millions d'euros annuels ne tombent pas sous la directive. Ceci peut être très utile lors de la création d'une captive.

#### **3.2.3. Les avantages des captives résistent**

Les discussions avec les gestionnaires de captives, premiers concernés par le danger qui pèse sur leur secteur avec la mise en place de Solvabilité II, montrent que les avantages et la raison d'être des captives persistent. Les problèmes et les peurs soulevés par la directive sont à relativiser.

D'après Eric Toussaint<sup>91</sup>, gestionnaire Marsh la captive d'un grand groupe français, les entreprises ont besoin de leur captive pour de nombreuses raisons : assurer des risques non assurables, réaliser des économies sur le coût de l'assurance en conservant les primes dans la maison mère... Il pense donc que les captives ne seront généralement pas fermées.

---

<sup>89</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>90</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>91</sup> Entretien avec Eric Toussaint, gestionnaire Marsh de la captive d'un grand groupe français

En outre, se désengager coûte cher. Cela entraîne une augmentation des franchises et/ou des primes d'assurance. Le groupe dont il a la charge, par exemple, peut couvrir le terrorisme monde entier grâce à sa captive. Sans l'implication de cette dernière, une telle couverture devrait être transférée au marché à un prix certainement plus élevé. Le problème des risques qui ne trouvent pas de marché se poserait également.

Il faut de même avoir conscience du fait que les groupes qui possèdent des captives sont généralement de très grands groupes. Eric Toussaint prend comme exemple le groupe BP qui vient de subir 60 milliards de dollars de pertes suite à la fuite d'un puits de forage dans le golf du Mexique. Certes, sa captive n'est pas concernée par la directive, puisque comme nous l'avons vu elle est domiciliée à Guernesey, mais si BP devait en augmenter les fonds propres de quelques millions de dollars, ça ne serait certainement pas un problème de taille face à l'échelle de ce groupe.

D'après Fabien Graeff<sup>92</sup>, dans un contexte plus cher et plus complexe, les captives vont également être une opportunité plus intéressante que jamais pour une stratégie de management efficace des risques.

L'augmentation du coût du capital va probablement inciter les entreprises à renforcer leur politique de contrôle des risques (collecte et traitement de données) et à optimiser leurs programmes d'assurance et de réassurance dans le but d'amortir leurs investissements en capital. Manager efficacement le capital sera le pilier du succès de la stratégie globale de management des risques de l'entreprise (ERM).

Ainsi, il y aura un effet indirect de solvabilité II sur le risk-management des entreprises et sur les captives. Il faut effectivement être conscient que s'il y a une augmentation des coûts pour ce type de compagnie, le secteur entier de l'assurance les subit de la même façon. Les compagnies d'assurance seront elles aussi soumises à Solvabilité II. Elles subiront une hausse de leurs coûts de fonctionnement à cause des piliers 2 et 3, et, soit elles devront augmenter leurs marges de solvabilité, puisque l'impact moyen attendu pour l'assurance en général est une augmentation par 5 de l'exigence de solvabilité, soit elles devront supporter les coûts liés à la mise en place d'un modèle interne.

En outre, les investissements qui généralement génèrent de forts revenus pour les lignes à long-terme vont être réduits principalement à cause de l'impact de la marge de solvabilité sur les investissements en action. Pour faire face aux exigences des actionnaires en termes de ROE, les assureurs traditionnels vont répercuter leurs coûts sur les assurés et donc un programme d'assurance représentera également un budget plus élevé pour une entreprise.

A ceci s'ajoute le fait que certaines lignes de business (principalement celles sur le long-terme et les lignes volatiles) ne seront plus attractives et les compagnies d'assurance préféreront s'en retirer dans l'espoir d'un meilleur retour sur capital

---

<sup>92</sup> Defining the technical specifications of Solvency II, Fabien Graeff- Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 07

des autres lignes. La concentration des acteurs va certainement réduire la compétition et ainsi augmenter les prix et les conditions.

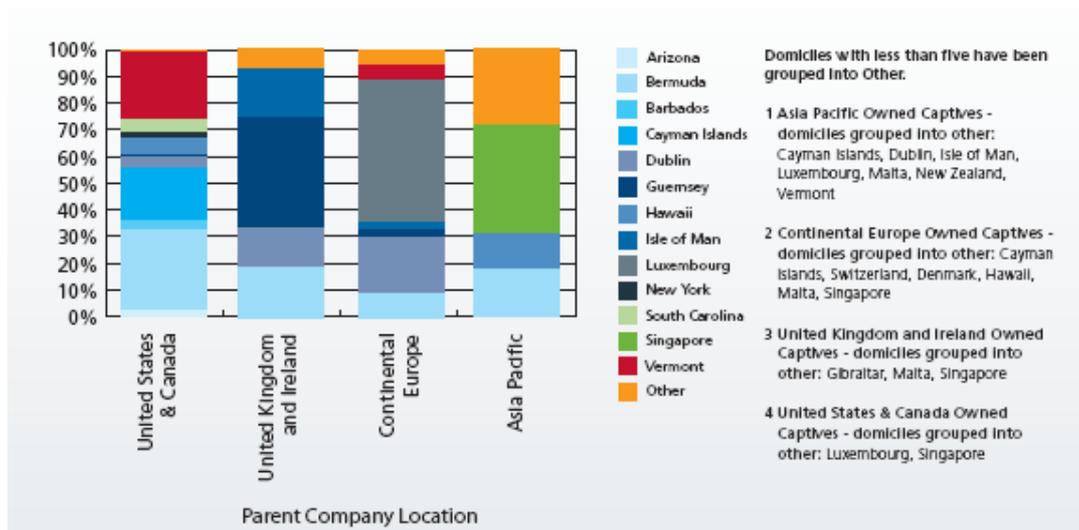
Des prix et des conditions plus durs et un vide du marché de l'assurance pour certains risques sont des opportunités pour les captives, ce sont leur raison d'être. En outre, s'il est clair que Solvabilité II va introduire de nouvelles contraintes pour les managers des captives et leurs détenteurs, la directive va en même temps créer des opportunités en augmentant la connaissance et le contrôle de l'exposition aux risques des entreprises sous-jacentes. Une meilleure connaissance des risques permet une plus grande maîtrise. Ainsi, le pilier 2 va certes entraîner des frais supplémentaires, mais il devrait également permettre de réaliser des économies d'échelles.<sup>93</sup>

Ainsi, malgré toute cette incertitude, le marché des captives devrait continuer à se développer en raison des avantages inhérents à l'auto-assurance. Leurs avantages d'hier persistent : connaissance du risque, accès à la réassurance, conservation de la prime... Cette branche est en bonne santé, mais la question devient où vont-elles être implantées ?

### 3.2.4. L'Europe, un marché toujours attractif

Si la majorité des entreprises n'aura certainement pas intérêt à fermer leur captive, il semble que le marché européen ne devrait pas beaucoup souffrir de délocalisation au profit d'autres domiciles. La réglementation est importante pour une entreprise lorsqu'elle choisit le domicile de sa captive, mais il y a également beaucoup d'autres aspects qui entrent en considération. Un accès facile au marché de la maison mère est un critère primordial dans le choix d'un domicile, comme le confirme le schéma 10.

**Schéma 10 : Domiciliation des captives par région<sup>94</sup>**



<sup>93</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>94</sup> 2009 Captive Benchmarking Report, Marsh (2009)

Les infrastructures, la sécurité, l'expérience des professionnels sur place et la taxation ne peuvent être ignorées, elles sont de même des facteurs déterminants. C'est ce que confirme Eric Toussaint : on choisit un domicile en fonction de certains avantages, en fonction de ses besoins, car comme il a été présenté précédemment<sup>95</sup>, chaque domicile possède ses spécificités. Le groupe dont il s'occupe, par exemple, a choisi d'installer sa captive de réassurance au Luxembourg car il est possible d'y constituer une provision pour égalisation. La PFS n'est pas possible partout, or c'est une part très importante dans le montage du programme du groupe. C'est ce qui fait du Luxembourg un domicile adéquat. Ainsi, le groupe ne compte pas délocaliser sa captive à cause de Solvabilité II, car cet avantage lié à la constitution d'une telle provision restera.

La déductibilité des primes n'est pas non plus possible pour tous les domiciles, ce qui fait que ce n'est pas toujours intéressant fiscalement de s'établir *offshore*. En outre, lorsqu'une société française possède une captive dans un domicile avec une taxation inférieure de moitié à celle de la France, les bénéficiaires sont retaxés en France. Il en est de même dans beaucoup de pays de l'Union Européenne.

La question de délocaliser ne se pose pas pour une autre raison, le risque d'image. De nombreuses personnes interrogées réagissent de la même façon : « Il n'est pas question de délocaliser la captive hors d'Europe en raison du risque d'image, très important pour le groupe », précise un gestionnaire. « Délocaliser aux Bermudes ? Non, elles ont très mauvaise presse auprès des industriels français. Si on nous demandait - Pourquoi délocalisez-vous, est-ce à cause de Solvabilité II ? - et que l'on répondait par la positive, cela mettrait en doute la crédibilité de la captive », répondra un autre. En effet, on comprendrait alors que la captive est délocalisée car elle ne peut pas, ou ne souhaite pas, répondre aux critères de solvabilité imposés par la nouvelle directive. Ainsi, par rapport à une autre captive, les primes de réassurance et de fronting seraient certainement revues à la hausse, ce qui neutraliserait l'avantage de la délocalisation.

Pour Frederick Gabriel et Arthur Scart<sup>96</sup>, la tendance actuelle n'est pas à la délocalisation. Au contraire, « aujourd'hui nous avons des cas d'études pour des captives d'assurance et de réassurance souhaitant s'installer en Europe avant l'entrée en vigueur de la directive ». En effet, si un réassureur n'est pas compatible, c'est à dire s'il n'a pas un système équivalent à Solvabilité II, ce sera alors comme s'il n'y avait pas de réassurance, de ce fait, les exigences en capital seront plus fortes. De même, ne pas être compatible suppose ne pas pouvoir profiter de la LPS.

Ainsi, les domiciles européens mais non soumis à Solvabilité II, la Suisse, l'Île de Man ou encore Guernesey, pourraient être les grands gagnants de la mise en

---

<sup>95</sup> Voir 1.3.3

<sup>96</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

place de Solvabilité II. La directive ne s'y applique pas, mais ces places sont tout de même sérieuses et elles sont à proximité des maisons mères susceptibles de souffrir de la nouvelle réglementation. Mais pour autant, les délocalisations ne seront sûrement pas aussi importantes que ce que certains anticipent, pour les raisons que nous avons vues précédemment. D'autant plus que ces pays risquent de mettre en place des régulations du type de Solvabilité II, car la concurrence y sera forte, et que la lutte contre les paradis fiscaux s'est intensifiée depuis la crise.

Même si ces domiciles européens n'ont pas la réputation de paradis fiscaux au même point que les Bermudes ou les Iles Caïman, et donc en souffriront moins, cela limitera tout même la fuite vers ces domiciles.

### **3.3. Un avenir pas si sombre**

#### **3.3.1. L'impact de la crise**

Les captives d'assurance n'ont pas échappé à la crise ; étant des investisseurs traditionnels, l'actif de leur bilan a été impacté. Cependant, d'autres challenges et opportunités ont également émergé.

Il n'existe pas assez de données pour être en mesure d'évaluer à quel degré le marché des captives a été impacté.

On a pu observer une diminution de l'augmentation du nombre de captives. En effet, les entreprises se focalisèrent plus sur le fait de résister et de survivre que de réduire leur budget assurance par la création d'une telle entité. Ce secteur semble tout de même avoir fait preuve d'une remarquable résistance puisqu'il n'y a pas eu de mauvaises publications. Il est probable que la plupart sont sorties du test en assez bonne forme et seraient en très bonne position pour repartir. D'autant plus que cette crise a montré l'importance du risk-management et de la connaissance des risques.

Si les maisons mères, dans ces temps difficiles, les ont de plus en plus vues comme une source de capital, les captives ont l'avantage d'avoir des capitaux qui ne peuvent être appelés que sous certaines conditions, définies contractuellement. Ne pouvant être source de liquidité pendant cette période de troubles, à moins d'être vendues, elles ont bien résisté.

En général, les captives sont bien capitalisées, elles ont été capables de maintenir un niveau de prime stable et leur management d'actif très conservatif les a aidées à passer cette épreuve. Elles ont traditionnellement favorisé les investissements à revenu fixe sur les états. Ces actifs ont bénéficié de la fuite vers la sécurité et donc ont connu une tendance inverse à celle des autres actifs en 2008. Avec le cash, les obligations d'état furent dans les quelques investissements à permettre un retour sur investissement positif. Peu de captives avaient des investissements sur les prêts immobiliers ou sur des actifs impliqués dans la crise.

Cependant, peu de temps avant cette période de trouble, suite à une succession d'années avec des retours sur investissements décevants, les captives avaient commencé petit à petit à diversifier leur allocation d'actifs pour améliorer leur rentabilité. Elles commencèrent donc à prendre des actifs avec une petite exposition dans des fonds de Private Equity, des Hedge Funds et de l'immobilier commercial. La logique était de diversifier leurs portefeuilles pour réduire la volatilité et améliorer la rentabilité.

Avec la crise, la logique fut la première victime, tous les placements un peu risqués ayant subi des dévalorisations. Ainsi, les compagnies qui ont suivi ce type de schéma auront connu certains troubles. Mais dans la plupart des cas, il s'agissait de faibles positions par rapport à la totalité de leur portefeuille et la majorité de ces pertes a été rattrapée lors des deuxième et troisième trimestres 2009.

Globalement, les dommages subis par les portefeuilles des captives ont été limités et les pertes n'ont pas représenté un risque pour leur survie.

Néanmoins, la crise a mis en avant un certain nombre de points qui nécessitent l'attention de leurs managers et de leurs asset managers. Désormais il est temps de tirer les leçons, de nettoyer les dégâts et de renforcer le portefeuille d'investissement de la captive.

- Evaluer les pertes

La première question que les directeurs des captives doivent se poser est : comment est-il possible qu'une telle crise ait eu lieu sans même qu'eux ou leurs risk-managers ne l'aient vue venir ?

Certes, l'ampleur et la violence de la crise n'étaient pas prévisibles, cependant, il y avait assez de temps pour prendre des mesures de protection.

La clé est d'essayer de comprendre pourquoi les différents actifs se sont comportés comme ils l'ont fait et quel rôle chacun d'entre eux a joué dans la rentabilité totale du portefeuille.

De nombreuses années à être trop prudentes dans l'approche des investissements semble avoir été bénéfique aux captives en 2008, mais les coûts d'opportunité dans la perte de rentabilité les années précédentes se sont certainement avérés plus importants que les montants sous risque pendant la crise.

- Nettoyer les dégâts

Certaines choses ont été endommagées pendant la crise, la marge de solvabilité des captives, la liquidité de leur portefeuille ainsi que leur relation avec leur gestionnaire d'actif en font partie.

Une marge basse doit appeler à une injection de nouveau capital, tandis que le problème de l'illiquidité des actifs ne devrait pas être un réel sujet si l'on s'intéresse au portefeuille dans sa globalité.

La confiance dans le gestionnaire d'actif va soit être renforcée, soit être irrémédiablement diminuée par la façon dont le manager aura géré la crise. Si c'est le cas, si le manager n'a plus confiance dans la capacité du gestionnaire d'actif à comprendre l'environnement externe aux investissements, qu'il n'arrive pas à communiquer les changements importants ou les évolutions dans sa philosophie d'investissement ou son approche au milieu d'une période difficile, c'est-à-dire s'il perd sa capacité à convaincre, cela va entraîner des troubles dans la captive. Ce type d'échec l'amènera nécessairement à devoir chercher un nouveau manager.

D'après William Dalziel<sup>97</sup>, London & Capital, un plan clair pour réparer les dommages aidera la captive à aller de l'avant et donnera au régulateur la confiance dont il a besoin sur le fait que la compagnie ne peut pas simplement survivre mais doit également se renforcer.

---

<sup>97</sup> Roadmap to recovery, William Dalziel – EMEA Captive (2010) – p 26

- Préparer le portefeuille

La prochaine crise sera différente de celle-ci. Pour s'y préparer il faut porter l'attention sur 4 points :

- Corporate gouvernance

Avoir un bon mélange entre compétences et expériences dans les membres de la direction.

- Risk management

L'identification et la gestion des risques dans le portefeuille d'investissement ne sont pas moins vitales que le management des risques en général.

- Processus d'investissement

Etre capable de documenter le processus d'investissement, de diminuer la tentation des managers de faire comme si tout continuait normalement en période de rupture du marché.

- Communication

Maintenir un flux constant de communication avec les actionnaires de la captive. Ceci aide à établir des attentes réalistes, à établir une confiance dans la direction de l'entité et à démontrer que la direction comprend et peut répondre efficacement à l'évolution du contexte opérationnel et compétitif dans lequel elle évolue.

De même, il y a une nécessité de communication efficace entre la direction et le gestionnaire d'actif : cela ne signifie pas seulement sur la rentabilité des investissements, mais également sur les données du marché pour conceptualiser les performances, sur comment cette performance fut atteinte, sur les perspectives du portefeuille...

Ainsi, si les captives suivent ce schéma, elles sortiront renforcées de cette crise. Au lieu d'en être affaiblies, elles seront plus fortes pour affronter la nouvelle directive.

D'autant plus que généralement, les crises favorisent les marchés alternatifs à l'assurance. Frederick Gabriel<sup>98</sup> nous rappelle qu'à l'issue du 11 septembre 2001, des conditions plus dures sur les marchés financiers ont eu pour conséquence une hausse des primes d'assurance. Or, comme nous l'avons vu précédemment, un coût plus cher de l'assurance traditionnel favorise l'outil captif.

---

<sup>98</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

### 3.3.2. CP 79 et QIS 5

Le calendrier d'application de la directive Solvabilité II prévoyait à l'origine la réalisation de 4 études quantitatives d'impact et laissait la possibilité d'en faire une cinquième. QIS 4 étant sorti en juillet 2008, juste après la crise qui a secoué le monde, il fut alors nécessaire de réaliser le QIS 5. En effet, le quatrième avait été établi en fonction d'un monde qui venait d'échouer. Les spécifications techniques de la cinquième étude quantitative d'impact de la directive, soumises à consultation depuis le 19 août, reviennent sur de nombreuses positions du CEIOPS.

Les Consultations Papers issus pendant la crise envisageaient une réglementation de plus en plus sévère, à un tel point qu'à un moment donné la dérive était telle que ça n'était plus réaliste, surtout concernant les risques à déroulement long. Les spécifications techniques du QIS 5 se sont avérées plus dures que celles du QIS 4, mais malgré tout, moins que ce à quoi le marché s'attendait<sup>99</sup>.

Les principaux changements concernent les points suivants<sup>100</sup> :

- La modélisation du risque catastrophique.

Pour les modélisations, il n'est plus obligé de prendre directement la limite aggregate dans les calculs. Cependant, pour les captives, le risque maximum correspond toujours au risque limite, ce qui de ce fait ne change pas réellement la donne par rapport au QIS 4.

- Risque de contreparties

Dans QIS 4, pour modéliser le risque de défaillance d'un réassureur, on ne prenait en compte que la part du réassureur dans les provisions techniques. Aujourd'hui, on considère dans les calculs que la captive n'est plus du tout couverte, ce qui demande encore plus de fonds pour les captives. On fait donc une analyse du SCR avec et sans réassurance.

- Taux d'actualisation

On ne prend plus la courbe des taux sans risque pour actualiser les cash flow futurs, mais le taux swap qui intègre une prime de risque.

- Prime d'illiquidité dans le taux d'actualisation des provisions techniques

Cette prime diminue les provisions techniques car on imagine que si on revend le portefeuille, on virera avec les actifs non liquides avec un fort taux de rémunération. Ceci ne correspond pas à la réalité car le transfert se fera en cash.

---

<sup>99</sup> Entretien avec Mohamed Fekih, Alternatives Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>100</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

- Dettes souveraines

Elles sont considérées comme ne comportant aucun risque.

Il faudra cependant attendre de voir les résultats de QIS 5 et les modifications qui s'en suivront, car la tendance générale est à un assouplissement des règles. En outre, l'opportunité d'une sixième étude quantitative d'impact est ouverte.

### **3.3.3. Vers une évolution du marché des captives dans l'Union Européenne**

Ainsi, plutôt que de fermer ou délocaliser leurs captives, les groupes dont les filiales ne correspondront pas à la définition permettant de bénéficier du principe de proportionnalité pourront choisir de faire évoluer quelque peu leur stratégie afin de maximiser, sous la nouvelle contrainte, les avantages issus de leurs captives.

Pour Gildas Perrillon<sup>101</sup>, selon la situation des groupes on aura des réactions variées sous Solvabilité II. Cette directive peut être une opportunité : certains peuvent décider de créer une captive vierge de tout historique de sinistralité et laisser l'autre mourir lentement.

D'autres groupes choisiront de faire évoluer leur couverture. Ainsi, plutôt que d'augmenter les fonds propres, de délocaliser ou de fermer leur captive, les entreprises peuvent choisir d'avoir des franchises plus élevées, de souscrire plus de réassurance ou encore d'augmenter les primes. Il est également envisageable de jouer sur la diversification en souscrivant de nouvelles lignes.

A l'inverse, Yann Le Pallec, managing director de Standard & Poor's, estime « qu'un quart des assureurs européens risque de devoir faire des choix stratégiques sous Solvabilité 2 comme supprimer une branche de produits. »<sup>102</sup>

Les captives devront procéder à un nouvel arbitrage entre augmenter leur rétention ou leurs primes d'assurance, et les captives sans limite aggregate annuelle vont devoir en acheter une, sinon cela risque de leur revenir beaucoup trop cher.

S'agissant d'un marché en pleine croissance et répondant à un besoin, les captives possèdent beaucoup de ressources pour s'adapter. Cette capacité d'acclimatation fait que ce marché n'est certainement pas à sa fin mais dans une phase d'évolution.

---

<sup>101</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>102</sup> Les irréductibles Gaulois et le temple grec, Nicolas Tamalet - Argus de l'assurance (18 juin 2010)

Le premier changement qui pourrait apparaître sur ce marché devrait concerner les types de captives.

Tout d'abord, pour répondre au problème du risque de responsabilité, les captives peuvent décider d'arrêter les lignes d'assurance impliquant des parties tierces. Ceci marquerait la fin en Europe des captives commerciales.

La nouvelle réglementation pourrait favoriser les Protected Cell Companies au détriment des captives pures. En effet, les premières sont plus faciles et moins chères à mettre en place ; elles demandent moins temps pour le management et offrent une plus grande flexibilité. De même, il peut être préférable pour certains groupes de faire appel à une Rent-a-captive, car louer une captive revient souvent à bien moins cher que de la créer. Cela dépendra des résultats de leur QIS. Si tous les pays n'autorisent pas ce type de dispositif, certains pays soumis à la directive, tel que Malte, le font.

Enfin, de nombreux spécialistes pensent que le secteur entier sera touché, et ce à travers le monde. Les groupes qui ont leur captive en dehors de l'Union Européenne seront également impactés par la directive, car de nombreux pays, tels que Guernesey, l'île de Man ou encore les îles Caïman, considèrent la possibilité d'adopter un régime de solvabilité équivalent<sup>103</sup>. Ainsi, Solvabilité II aura un impact profond sur la régulation des captives dans toutes les domiciliations à travers le monde : la directive relève la barre et pourrait devenir la norme, les autres pays n'auraient ainsi d'autre choix que de suivre les règles. D'autres juridictions sont d'ores et déjà en train de pratiquer certains changements : Guernesey crée son propre « Own Solvency Capital Assessment », équivalent de l'ORSA, Bermuda Monetary Authority revisite sa structure de régulation et tente de mettre en place d'ici à 2012 un régime équivalent à Solvabilité II, Guernesey et l'île de Man sont en train de renforcer leur régulation... L'échec d'autres juridictions à mettre en place des standards équivalents résulterait, pour les captives basées dans ces pays, à être perçues comme moins bien contrôlées, ces pays devenant des « domiciles de seconde classe »<sup>104</sup>. Ainsi, les captives qui y seraient domiciliées paieraient des frais plus élevés et devraient certainement apporter des sécurités plus importantes à leur fronteur.

Si les pays attrayants fiscalement s'alignaient au moins en partie sur Solvabilité II, la délocalisation perdrait de son intérêt et l'impact négatif de la directive serait diminué d'autant. « Pour être compatible, il faut un système équivalent, pourquoi partir s'il y a le même système ? »<sup>105</sup>

---

<sup>103</sup> Solvency II – an asset to captives ?, Valerie Alexander of Eciroa - Guide to Solvency II 2010, Captive Review – p 04

<sup>104</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>105</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

Pour Fabien Graeff<sup>106</sup>, les nouvelles difficultés pour le groupe à déduire les primes payées à la captive, lorsqu'elle est située *off-shore*, pourraient également limiter la délocalisation. La lutte des Etats-Unis et de l'Union Européenne contre les paradis fiscaux sont deux des facteurs décisifs dans le choix de la localisation de la captive. En conclusion, la combinaison des facteurs taxe et régulation devrait assurer le fait que l'exode des captives en dehors de l'UE ne se fasse pas.

Pour P.J. Henehan et Sandra Dawson<sup>107</sup>, dans ce cadre l'Irlande est bien placée pour être un pays facilitant la relocalisation des captives grâce à un régime de taxes attractif, à la mise en place de Solvabilité II et à des bons standards de gouvernance et de contrôle.<sup>108</sup>

Le passé a déjà montré la capacité d'adaptation du secteur. En 1977, aux Etats-Unis, l'Internal Revenue Service (IRS) nia la recevabilité d'une assurance entre une compagnie mère et une filiale d'assurance détenue à 100% et qui assure seulement les risques de son groupe, en raison de l'inexistence d'un transfert de risque en dehors du groupe. Ceci apporta des modifications sur le marché qui s'y adapta. Il y a eu une évolution vers la création de captives de groupe plutôt que de captives monoparentales, ou encore leur ouverture à la souscription de risques de tierce-parties, ce qui faisait d'elles des compagnies d'assurance commerciales. De nombreux groupes continuèrent tout de même de détenir et créer des captives monoparentales, la dissuasion de la taxation n'étant pas assez forte comparée à l'efficacité produite par un management focalisé sur les risques, et à l'avantage de l'accès au marché de l'assurance des risques spéciaux permis par une captive.

En 1976, les Rent-a-captive apparurent aux Bermudes après l'identification du besoin des plus petites compagnies qui souhaitaient bénéficier des services d'une captive sans en supporter les coûts et le besoin en expertise nécessaire au management d'une captive.

### **3.3.4. Préconisations**

On ne peut donner, aujourd'hui, de recommandations claires et définitives aux captives. Tant que la version finale de la directive n'a pas été adoptée, il n'est pas possible de savoir exactement ce qui les attend, quelles seront les plus grosses difficultés auxquelles elles devront faire face.

En outre, les préconisations se feront au cas par cas. Les captives sont très différentes les unes des autres, elles n'ont pas les mêmes enjeux, ni les mêmes problématiques.

Cependant, il est déjà possible d'établir certains points sur lesquels elles devront porter leur attention.

---

<sup>106</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>107</sup> Solvency II – Tax considerations for captives, P.J Henehan & Sandra Dawson - Guide to Solvency II 2010, Captive Review p 11

<sup>108</sup> Solvency II – Tax considerations for captives, P.J Henehan & Sandra Dawson - Guide to Solvency II 2010, Captive Review

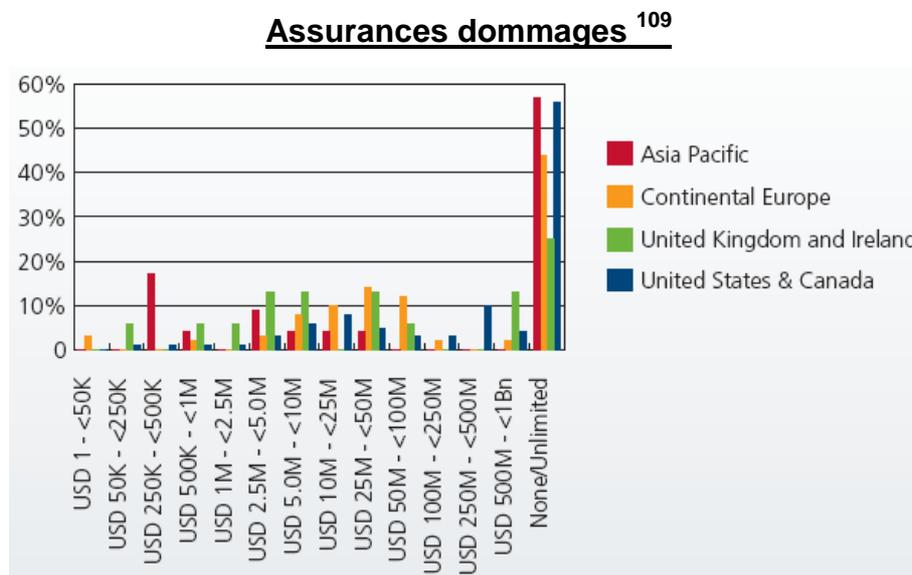
### 3.3.4.1. Préconisations concernant le Pilier 1

#### Limiter l'engagement des captives

Il s'avérera certainement indispensable pour toute captive n'ayant pas de limite aggregate d'en prendre une. C'est une solution efficace pour réduire le coût du risque CAT dans le calcul du SCR, et il sera très dur, même pour celles qui sont très bien capitalisées, de passer le test sans.

Cela concerne une grande partie des captives, car comme le montrent les schémas 11, 12 et 13, beaucoup d'entre elles ont des limites aggregate très élevées, voire même n'en ont pas. Plus de 40% de celles situées dans l'Europe continentale n'ont pas d'engagement maximum annuel en assurance dommage, et respectivement 15% et 20% pour les branches RC et Worker's Compensation.

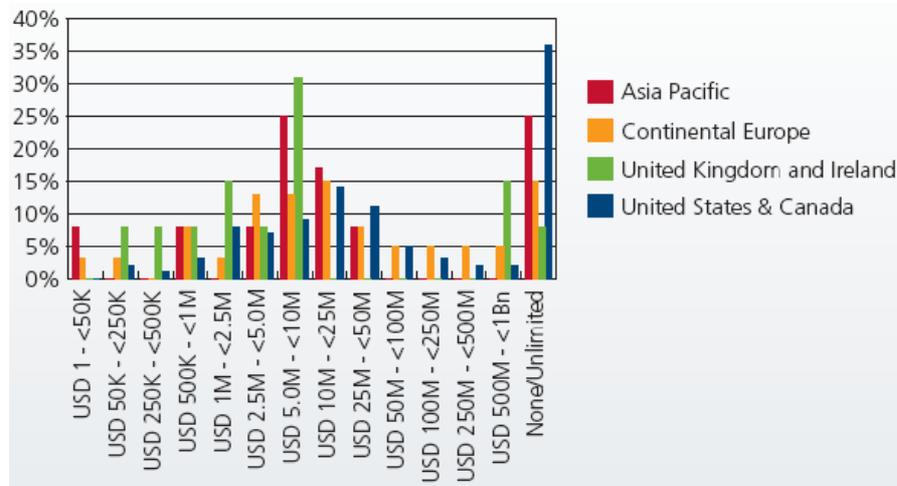
**Schéma 11 : Limites aggregate souscrites par les captives**



<sup>109</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

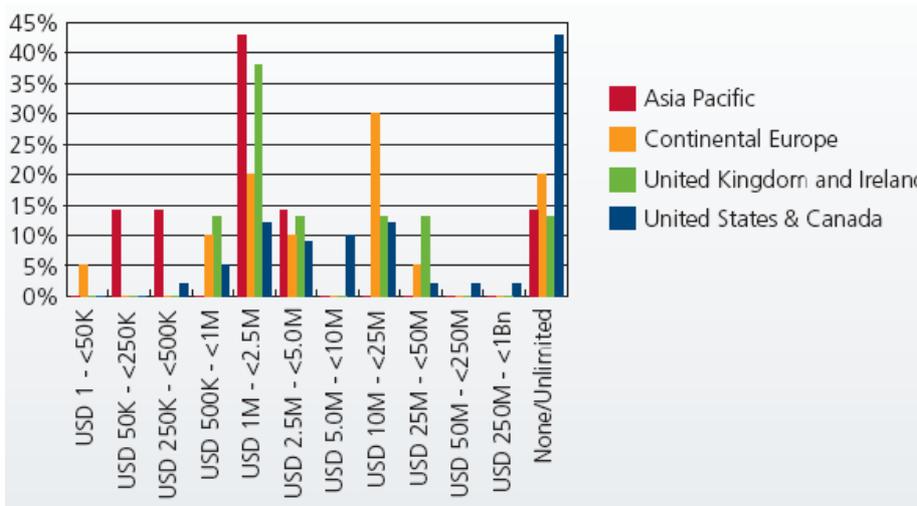
**Schéma 12 : Limites aggregate souscrites par les captives**

**Assurances RC <sup>110</sup>**



**Schéma 13 : Limites aggregate souscrites par les captives**

**Assurances WC <sup>111</sup>**



Pour les captives rencontrant des difficultés à répondre aux exigences du pilier 1, il est également possible de jouer sur l'augmentation de leur réassurance ou la diminution de leur limite aggregate annuelle pour celles qui ont déjà *cappé* leur engagement.

Il est plus souvent rentable pour une captive d'avoir un schéma en ligne qu'en réassurance. C'est-à-dire qu'il est mieux pour un groupe de réduire l'engagement

<sup>110</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

<sup>111</sup> Next Generation captives, Marsh (2008) – source AM. Best/Business Magazine

de sa captive et souscrire de l'assurance sur une ligne plus basse que de se réassurer. En effet, lorsqu'une captive fait appel à la réassurance, elle reste responsable devant l'assuré à hauteur des sommes assurées, et non seulement des sommes conservées. Le risque de crédit sur le réassureur a pour conséquence d'augmenter l'exigence de marge de solvabilité.

Cependant, la réassurance reste un outil qui peut s'avérer utile. Pour un même montant, il peut être intéressant financièrement pour une captive de se réassurer plutôt que de conserver le risque. En effet, les réassureurs profitent d'une plus grande diversification puisqu'ils couvrent un plus grand nombre de risques et que ces derniers sont variés et généralement situés partout à travers le monde. L'ajout de marge de solvabilité que la couverture de ce risque entraînera sera moins fort pour le réassureur que pour la captive. Ainsi, il peut coûter moins cher à cette dernière de se réassurer que de conserver le risque.

La réassurance en stop sera également un outil très utile, elle permettra de limiter l'exposition due au risque de fréquence.

Ainsi, la captive doit challenger les marchés de l'assurance et de la réassurance pour établir le schéma le plus efficace financièrement.

### Revoir le programme dans sa totalité

De même qu'une limite aggregate n'était pas toujours nécessaire aujourd'hui mais le sera demain, les programmes mis en place qui s'avéraient optimaux jusqu'à présent ne le seront peut être plus sous la nouvelle directive.

Il se peut que les gestionnaires de captive soient amenés à proposer de nouvelles structures de programme de rétention à leurs clients. Il faut que les captives soient ouvertes à ces options. « L'avantage, c'est que les captives sont flexibles »<sup>112</sup>. Personne ne s'est encore vraiment penché sur ces questions, c'est trop tôt, les changements devront se faire à la dernière minute et elles doivent y être préparées.

Cela peut passer par une plus grande diversification et ainsi la souscription de lignes d'assurance variées. La présence de risques non corrélés permettra de limiter l'exposition de la captive, et donc son SCR.

Il est également possible d'opter pour la spécialisation, pour profiter d'un accroissement de la marge brute pour un même SCR. En effet, ceci permet, toute chose égale par ailleurs, de mieux connaître son risque, et ainsi de mieux le contrôler, ce qui impacte de la marge brute.

De même, il peut être préférable d'avoir une segmentation accrue, voire même d'exclure certains risques, trop chers en capital. En se concentrant sur les risques qu'elles maîtrisent le mieux, généralement les risques de fréquence élevée et de volatilité faible, elles baissent le SCR de ces branches et se

---

<sup>112</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

débarrasse de l'augmentation du capital due aux branches demandant un SCR trop élevé.

Cependant, les captives doivent être très vigilantes sur ce point. Leur objectif premier est le financement de risques. S'il est possible de trouver une solution aussi bonne pour un prix moindre, ou meilleure au même prix, alors ces alternatives doivent être considérées. Mais l'impact financier ne doit pas être la priorité car le financement des risques est leur raison d'être. Il peut s'avérer préférable de mieux garder un risque pour un coût plus élevé que d'arrêter de l'assurer ou alors de le transférer au marché, ce qui peut s'avérer finalement moins intéressant pour la stratégie du groupe.

Il faut faire un vrai calcul pour chaque branche pour voir quel sera le nouveau coût, et le comparer à ce qu'il serait si le risque était transféré au marché. Il faut donner une « dimension dynamique »<sup>113</sup> au programme de rétention. Il ne faudra désormais plus prendre la solution la plus efficace techniquement, mais avoir une approche qui prenne également en compte ce que coûtera la marge de solvabilité.

Peut-être qu'une captive dont la solution optimale techniquement était une rétention d'un million d'euros, devra, compte tenu de la marge trop élevée, réduire sa rétention et transférer plus au marché. Il faudra être en mesure de faire évoluer le programme en fonction des conditions du marché : augmenter sa rétention quand l'assurance est chère, ou au contraire acheter plus sur le marché quand il est moins coûteux de transférer que de conserver.

#### Le risque de concentration :

Il pourrait sembler intéressant pour les captives de diversifier leurs banques pour réduire l'impact du risque de concentration dans le SCR, mais ceci doit être bien calculé et réfléchi, car il n'est pas évident qu'elles y soient gagnantes. En effet, avoir plus de trois ou quatre banques n'est pas réaliste pour une telle structure, et souvent elles prennent la banque de leur maison mère ce qui leur permet de profiter d'un effet d'échelle.

Ainsi, c'est un point qui ne doit pas être vu comme une priorité pour les captives. Il serait sûrement peu pertinent de choisir de jouer sur le SCR par cet intermédiaire.

Cependant, les très grandes captives qui peuvent se le permettre devraient faire des calculs pour évaluer l'impact financier d'une telle diversification.

#### Modèle interne, modèle partiel :

Comme nous l'avons vu, il semble logique pour les petites captives d'utiliser la formule standard plutôt qu'un modèle interne.

Cependant, si elles considèrent que leur risque propre est inférieur au risque moyen dans leur branche, il n'y aura aucune possibilité de représenter cela dans la formule standard. Elles devront donc certainement mettre plus de capital en

---

<sup>113</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

réserve que nécessaire. C'est donc pour cela qu'il ne faut pas évincer trop vite la possibilité de créer son propre modèle.

Les captives doivent donc tester leur schéma à travers le QIS 5 (ce qui signifie remplir plus de 10000 cellules)<sup>114</sup>: ceci donnera une indication sur ce qu'elles peuvent attendre. Si le coût de mise en conformité est trop élevé, des modèles simples seront relativement rapides et faciles à créer et exigent seulement un recalibrage périodique.

L'avantage est que le modèle interne assure que le SCR reflète la vraie nature du portefeuille. En outre, il favorise la prise de décision dans des domaines tels que l'allocation d'actifs ou l'achat de réassurance et il peut également aider à répondre aux exigences de documentation et de gouvernance d'entreprise : ceci permet d'avoir une longueur d'avance pour le pilier 2 par rapport à la formule standard.

Ce système concernera d'autant plus les captives qui sont tellement grandes, qu'elles sont presque de réelles compagnies d'assurance. Les entretiens réalisés ont permis de constater qu'en effet, certaines grandes captives ont d'ores et déjà choisi de mettre un modèle interne en place.

Les captives de taille plus petites peuvent, quant à elles, réfléchir à l'opportunité d'un modèle interne partiel, il s'agit d'un modèle dans lequel on panache, suivant les branches de l'entreprise ou suivant les risques, formule standard et modèle interne.

#### **3.3.4.2. Préconisations concernant le Pilier 2**

Le pilier 2 est un problème majeur pour les petites captives, même si à terme il devrait être tout à fait bénéfique : les coûts imposés par ce pilier sont élevés mais ils permettront à l'avenir de faire des économies d'échelle.

En effet, il semble injustifié et coûteux pour de tels compagnies d'embaucher du personnel et de mettre en place toutes les fonctions demandées par la directive.

L'une des solutions est d'externaliser ces fonctions, car ceci reviendra à bien moins cher que l'embauche de personnes compétentes. Cela se fait déjà beaucoup mais le souci est qu'aujourd'hui, la directive ne reconnaît pas encore ce système.

Il faut donc que les captives se mobilisent pour montrer que le système de gestion par des professionnels est bon, voire parfois meilleur que si elles le faisaient elles-mêmes, et qu'il ne faut donc pas pénaliser leurs clients.

D'après Frederick Gabriel et Arthur Scart<sup>115</sup>, au Luxembourg, la quasi-totalité des captives sont gérées par des gestionnaires externes, elles sous-traitent déjà. Il

---

<sup>114</sup> Captives poised for regulatory obstacles, Karl Murphy – EMEA Captives (2010) – p23

<sup>115</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

est certain que si l'on reste dans la situation actuelle, la majorité de ces dispositifs fermeront. Mais ils considèrent que l'on est sur le bon chemin pour une prise en compte de ces spécificités.

#### **3.3.4.3. Préconisations concernant le Pilier 3**

Concernant le pilier 3, il est impossible de faire des recommandations aujourd'hui, car les rapports à présenter n'ont toujours pas été définis. On ne sait pas qu'elles informations devront être divulguées aux autorités et surtout au public.

Ce qui est certain, c'est que c'est un point très important car si on prend comme exemple une captive de banque, si celle-ci est obligée de divulguer les informations concernant sa sinistralité, on saura tout de suite qu'il s'agit des sinistres de la banque, ce qui cause de réels problèmes de confidentialité.

Il faut donc que les captives s'impliquent dans le lobbying pour essayer que ce problème soit pris en compte.

#### **3.3.4.4. Transformer la captive**

Les groupes possédant des petites captives qui perdront leur intérêt suite à l'augmentation des coûts induite par la directive, et qui devront la fermer, devraient réfléchir à l'opportunité de créer une PCC ou une Rent-a-captive plutôt que de se passer de l'outil captif.

Comme nous l'avons vu précédemment, ces dispositifs sont moins lourds et génèrent moins de coûts.

Les groupes qui possèdent deux captives pourraient envisager de transformer leurs filiales en succursales afin de profiter de l'effet de diversification. Il existe un principe dit de « sous-additivité de la marge de risque ». Celui-ci suppose que l'addition des marges de solvabilité de deux compagnies d'assurance distinctes mènera à un montant de marge plus élevé que si les compagnies étaient la même entité et devaient ainsi constituer une seule marge. Ainsi, si cela ne nuit pas à la stratégie du groupe, la possibilité de ne conserver qu'une captive pourrait également être envisagée.

#### **3.3.4.5. Continuer le lobbying**

Suite à la publication du draft des propositions de QIS 5 en avril 2010, le lobby des captives a été content d'observer que certaines de ses recommandations ont été prises en compte. En effet, comme Gildas Perrillon<sup>116</sup> le précisait, le secteur avait l'impression qu'elles n'étaient pas prises en considération, qu'on ne les différençait pas suffisamment des compagnies classiques. Cependant, il a pu constater que cela était en train de changer grâce au lobbying, ce qui se ressent dans QIS 5.

---

<sup>116</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

Si la commission a ouvert ses oreilles aux remarques, c'est notamment parce que le secteur a su harmoniser ses efforts : « Quand on a commencé à travailler de façon coordonnée, on a commencé à obtenir de bons résultats » précisait Marc Paasch<sup>117</sup>. Il n'a pas toujours été aisé de faire travailler toutes les captives ensemble étant donné qu'elles n'ont pas nécessairement les mêmes intérêts. Pour le Luxembourg, par exemple, c'est une bonne chose que les captives de réassurance ne soient plus restreintes dans l'application des méthodes de simplification puisque elles composent la majorité du marché. A l'inverse, Dublin, qui compte plus de captives directes, n'est pas autant satisfaite des différents critères.

Cependant, pour Martine Hecq<sup>118</sup>, directrice de la captive GDF SUEZ RE (Luxembourg) et membre du groupe de travail de FERMA sur la directive, le problème c'est que encore beaucoup trop de propriétaires de tels dispositifs ne se sentent pas concernés par Solvabilité II. Elle considère qu'il est important que le secteur se mobilise en masse pour répondre au QIS 5. Les résultats fourniront les armes aux lobbyistes, qui auront ainsi des informations valables sur les effets de la nouvelle réglementation, ce qui pourra les aider à influencer la version finale de la directive.

Dans cette lutte avec les autorités, beaucoup se plaignent de l'attitude des grands assureurs, reflétée par leurs commentaires au CEIOPS. Certains d'entre eux, qui considèrent que les captives absorbent des primes qu'ils devraient récupérer, voient d'un bon œil la perspective de fermetures d'un certain nombre de ces concurrents. Pierre Sonigo<sup>119</sup> pense que les assureurs ne veulent pas les voir bénéficier de simplifications car ils souhaitent que tous jouent au même niveau. Cependant, il affirme que les captives ne jouent déjà pas sur le même terrain, ni même au même jeu. Alors pourquoi devraient-elles jouer à un niveau égal ?

Pour Martine Hecq, il s'agit d'une mauvaise attitude : les assureurs n'ont pas intérêt, sur le long terme, à ce que ce type de compagnie disparaissent car elles ne sont pas en concurrence, elles sont partenaires. Elles prennent les risques qu'ils ne souhaitent pas prendre. Le *position paper*<sup>120</sup> sur le traitement des captives va dans le même sens. Pour eux, une vraie compétition avec les compagnies d'assurance et de réassurance n'existe pas. Les captives sont utilisées pour combler les vides créés par le manque de volonté des assureurs traditionnels à payer pour les petits ou moyens sinistres.

En outre, elle s'étonne de l'absence de réaction des courtiers car si ces compagnies disparaissent, ils auront moins de travail et si Solvabilité II entraîne une plus grande concentration des acteurs d'assurance, les courtiers perdront de leur intérêt.

---

<sup>117</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>118</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>119</sup> Willing to listen, Nathan Skinner – Captive Risk n°1 (July 2010)

<sup>120</sup> Position paper on Treatment of captives in Solvency II – p 7

Ainsi, même si le *feedback* a été positif et bien reçu par le milieu, il y a toujours une marge de progression dans le draft de QIS5. Une captive permet l'auto-assurance. Ce type de dispositif est donc bon pour la société qui le détient, or « Solvabilité II le tue un peu »<sup>121</sup>.

Cependant, Marc Paasch est optimiste et pense que beaucoup des arguments seront entendus car les régulateurs les reçoivent avec un esprit ouvert. La Commission commence à comprendre qu'il existe de bonnes raisons d'utiliser une captive, elle comprend leur valeur ajoutée pour le marché européen. Par le passé, le CEIOPS ne travaillait pas bien avec leur lobby, mais à présent cela change. Les dirigeants de captives encouragent leurs pairs à saisir cette opportunité et à s'engager auprès de la Commission et du CEIOPS. « La balle est dans notre camp », affirme Martine Hecq.

C'est pour cette raison que les lobbyistes demandent à tous les managers de captives de compléter les formulaires de QIS 5, pour pouvoir comparer avec les résultats de QIS 4 et montrer la différence aux régulateurs. Ce serait une grande aide si au moins 60% du secteur prenaient part au QIS 5 car ils pourraient alors prouver si les exigences étaient trop dures.

Les régulateurs souhaitent également qu'il y ait un investissement massif du secteur. En France, le site de l'Autorité de Contrôle Prudentiel, [www.qis5.fr](http://www.qis5.fr), invite lui aussi « tous les organismes d'assurance européens à participer activement à cette 5ème étude quantitative d'impact (QIS 5) ».

Pierre Sonigo prévoit un meilleur taux de réponse au QIS 5 car pour lui, « toujours plus de captives prennent en compte Solvabilité II ». D'après Sarah Goddard, à Dublin, la majorité d'entre-elles vont remplir le QIS 5. « Le régulateur irlandais incite vivement les captives à s'engager dans le QIS 5 ». Frederick Gabriel<sup>122</sup> précise que Malte a demandé à 100% des captives de le faire, le Luxembourg souhaite atteindre 60% de participation. Le Danemark n'oblige pas ses captives à le remplir, mais ses régulateurs les ont prévenues qu'elles seront questionnées sur l'adéquation de leurs capitaux et que la participation au QIS sera une condition sine qua non pour pouvoir mettre en place un modèle interne. Elles n'ont donc pas le choix de participer.

C'est pour ces raisons qu'il est primordial que les captives participent au QIS 5 afin de donner au Lobby des arguments pour être une force de négociation et qu'elles puissent avoir un impact. De même, l'une des meilleures choses que les gestionnaires de captives puissent faire aujourd'hui, c'est de participer au lobbying. Pour cela, elles peuvent entrer dans les associations que sont l'ECIROA et FERMA pour leur donner un poids plus important.

---

<sup>121</sup> Entretien avec Fabien Graeff, Alternative Risk Transfert & Structuring, Marsh

<sup>122</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

## Résumé de la partie 3

Ainsi, les risques impliqués par Solvabilité II sont forts. Les captives pourraient ne pas voir leurs spécificités prises assez en considération et la directive risquerait de ce fait de favoriser les grands assureurs. Ceci pourrait entraîner des délocalisations vers des domiciles dans lesquels la directive ne s'applique pas et la mise en run-off des compagnies situées dans l'Union Européenne. Ces risques sont aggravés par le contexte de crise qui génère un besoin de capitaux et de cash dans de nombreux groupes.

Cependant, les captives d'assurance et de réassurance européennes possèdent de réels atouts pour résister. Le principe de proportionnalité et le Best Effort sont deux éléments qui vont aider les captives, ou au moins une partie d'entre-elles, à supporter cette nouvelle contrainte. En outre, des solutions pourraient être mises en place pour permettre la création de nouvelles captives. Enfin, même sous la directive, les avantages des captives ne disparaîtront pas et le marché européen restera attractif car un domicile n'est pas choisi que pour des raisons financières.

Ainsi, l'avenir n'est pas si sombre pour les captives domiciliées dans l'Union Européenne. Finalement la crise leur a été bénéfique, les captives en sont sorties renforcées. En outre, alors que l'on s'attendait à ce que le QIS 5 impose des conditions très dures en raison des difficultés actuelles, les régulateurs ont su assouplir les règles. Finalement, les conditions proposées dans la dernière étude quantitative d'impact sont moins dures que ce qui était attendu. De ce fait, il semble probable que le marché européen ait les capacités de s'adapter, et il ne devrait donc pas être amené à disparaître, ceci d'autant plus qu'il reste plus de deux ans au lobbying pour travailler.

## Conclusion

Finalement, Solvabilité II va certes bousculer le marché des captives en Europe, et également à travers le monde, mais la directive ne devrait pas apporter que des inconvénients. Comme nous l'avons vu, les captives sont désormais avant tout des instruments de risk-management. Si cette directive va augmenter leur coût, elle renforcera également leur place dans la stratégie de gestion des risques des groupes. Ceci devrait leur permettre de résister face à la concurrence des captives domiciliées hors de l'Union Européenne et à celle des autres outils alternatifs de transfert des risques.

Ainsi, les grandes captives n'appréhendent généralement pas réellement la directive, certaines la voient même plutôt d'un bon œil. Cependant, les captives de plus petites envergures sont plus susceptibles d'être déstabilisées, non seulement en raison de l'augmentation du capital à immobiliser imposée par le pilier 1, mais également par les frais supplémentaires liés aux deux autres piliers.

Voici les principales préconisations que nous pouvons faire aujourd'hui aux captives d'assurance et de réassurance domiciliées dans l'Union Européenne, pour que la directive les impacte le moins négativement possible :

- Limiter leur engagement avec une limite aggregate annuelle.
- Ne pas hésiter à revoir la structure de leur programme de rétention pour limiter l'impact de certains modules sur le SCR : arrêter certaines lignes d'assurance, diversifier ou segmenter les risques, modifier leur engagement maximum, souscrire plus de réassurance... Il faudra réaliser des études et challenger le marché pour trouver le programme optimal sous la nouvelle contrainte.
- Réfléchir à l'opportunité de mettre en place un modèle interne, car si cela est irréalisable pour la majorité des captives, certaines devraient pouvoir en tirer profit.
- Pour les captives qui ne le font pas encore, penser à l'externalisation auprès d'un gestionnaire de captive. Ceci aura un coût bien moins élevé que l'embauche de personnel. Cependant, pour que cela soit possible, il faut que la directive reconnaisse que la gestion par un prestataire externe répond aux exigences concernant les règles de gouvernance, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui.

- Participer au QIS 5, afin d'avoir une idée de l'impact de la directive sur leur structure et de donner aux lobbyistes plus de poids les négociations visant à la prise en compte de la spécificité des captives et de la nécessité d'adaptation.
- Concernant le pilier 3, le manque d'information sur le contenu des informations à publier empêche les captives de s'y préparer.
- Intégrer des structures telles que l'ECIROA ou FERMA, afin d'être informés et de donner de la légitimité à ces structures.

Cependant, ces préconisations, si elles sont valables aujourd'hui, pourraient en partie ne plus l'être demain. En effet, il y a bon espoir que les régulateurs tiennent compte des retours du marché à l'issu du QIS 5.

En outre, la perspective d'une sixième étude quantitative d'impact est toujours ouverte. Cela offrirait aux captives une opportunité de plus de se battre pour la prise en compte de leurs spécificités.

Quoiqu'il en soit, les captives ont déjà fait face par le passé des challenges de grande ampleur, comme ce fut le cas avec la mise en place des normes IFRS, et elles s'en sont sorties triomphantes. De la même manière, après Solvabilité II, elles devront affronter de nouveaux obstacles.

« Les captives étant des instruments sur mesure, elles s'adapteront<sup>123</sup>. »

---

<sup>123</sup> Entretien avec Frederick Gabriel et Arthur Scart du service Captive Solution de Marsh Management Services Luxembourg

# **ANNEXES**

Annexe A

## Contenu

Remerciements .....	2
Sommaire.....	3
Résumé.....	4
Abstract.....	5
Introduction .....	6
1. Les captives d'assurance et de réassurance.....	10
1.1. Risk-management et Financement alternatif du risque.....	10
1.1.1. L'importance croissante du risk-management pour les entreprises .....	10
1.1.2. Le Financement Alternatif du Risque .....	12
1.1.3. La naissance des captives .....	13
1.2. Les captives et leur fonctionnement .....	15
1.2.1. Définition des captives.....	15
1.2.2. Les différents types de captives .....	18
1.2.3. Le fonctionnement d'une captive .....	20
1.3. Les raisons qui mènent à la création d'une captive .....	23
1.3.1. Les avantages des captives .....	23
1.3.2. Les inconvénients des captives .....	28
1.3.3. Les chiffres clés et les domiciles des captives .....	30
2. La directive Solvabilité II et son impact sur les captives européennes.....	38
2.1. De Solvabilité I à Solvabilité II .....	38
2.1.1. La directive Solvabilité I .....	38
2.1.2. Inspiration du modèle bancaire : De Bâle 1 vers Bâle 2 .....	40
2.1.3. Objectifs et enjeux de la directive Solvabilité II .....	41
2.2. Présentation de Solvabilité II .....	43
2.2.1. Les 3 piliers .....	43
2.2.2. Les acteurs de Solvabilité II .....	46
2.2.3. Calendrier d'application de Solvabilité II .....	47
2.2.4. Processus Lamfalussy .....	47

2.2.5.	QIS et Consultation Papers .....	48
2.2.6.	Le principe de proportionnalité et les exclusions d'application .....	49
2.2.7.	QIS 4, QIS 5 et leurs spécifications techniques .....	49
2.3.	L'impact de Solvabilité II sur les captives .....	53
2.3.1.	L'impact du pilier 1, une augmentation du capital à immobiliser.....	53
2.3.2.	Le modèle interne, une alternative trop coûteuse et peu robuste .....	56
2.3.3.	L'impact du pilier 2, une augmentation des coûts.....	57
2.3.4.	L'impact du pilier 3, une publication dérangeante .....	58
3.	L'avenir des captives européennes sous Solvabilité II.....	60
3.1.	Les risques impliqués par Solvabilité II.....	60
3.1.1.	Peu de prise en compte de la particularité des captives.....	60
3.1.2.	Favoriser les grands assureurs.....	63
3.1.3.	Décourager la création de nouvelles captives en Europe.....	63
3.1.4.	Délocalisation ou run-off .....	64
3.1.5.	Les petites captives sont plus vulnérables .....	65
3.1.6.	Un contexte défavorable .....	66
3.2.	Les atouts des captives pour résister .....	67
3.2.1.	Les efforts des régulateurs pour limiter l'impact négatif du pilier 1 .....	67
3.2.2.	Des solutions pour créer de nouvelles captives .....	69
3.2.3.	Les avantages des captives résistent .....	69
3.2.4.	L'Europe, un marché toujours attractif .....	71
3.3.	Un avenir pas si sombre.....	74
3.3.1.	L'impact de la crise .....	74
3.3.2.	CP 79 et QIS 5 .....	77
3.3.3.	Vers une évolution du marché des captives dans l'Union Européenne	78
3.3.4.	Préconisations .....	80
	Conclusion .....	90
	Annexes .....	92
	Contenu.....	93
	Glossaire .....	95
	Sigles et abréviations .....	98
	Bibliographie.....	100
	Présentation des domiciles des captives d'assurance et de réassurance.....	103
	Le processus Lamfallussy .....	108
	Extraits d'entretiens .....	109

Annexe B

## Glossaire

---

Assurance	Contrat d'assurance, contrat par lequel une partie (le souscripteur) se fait promettre pour son compte ou celui d'un tiers par une autre partie (assureur) une prestation généralement pécuniaire en cas de réalisation d'un risque.
Autoassurance	Démarche par laquelle une entreprise ou une collectivité décide d'être son propre assureur pour un certain nombre de risques ou dans la limite de certains seuils (ou franchises) parce qu'elle considère qu'elle dispose ou peut se doter des capacités nécessaires pour faire face elle-même à la prise en charge totale ou partielle des risques liés à son activité.
Best Estimate	C'est l'évaluation des provisions techniques se rapprochant au plus près de la réalité économique prévisible.
Captive d'assurance	Société filiale, créée par une entreprise, qui va jouer le rôle d'un assureur traditionnel, en garantissant les risques uniquement supportés par l'entreprise. Elle perçoit des primes de la holding et verse des indemnités en cas de sinistre, conformément au schéma classique de l'assurance.
Captive de réassurance	Les assurances de l'entreprise sont gérées par une ou plusieurs compagnies d'assurance du marché qui se réassurent auprès de la compagnie captive de réassurance, filiale de l'entreprise ou du groupe assuré.

---

Clause « cut-through »	Substitue le rétrocessionnaire à la captive en cas de défaillance de cette dernière.
Clause de paiements simultanés	Lie l'indemnisation de la filiale assurée au paiement préalable de la captive
Employee benefit	Il s'agit des indemnisations indirectes payées à un employé. Cela peut être pour des postes obliges par la loi (sécurité sociale, chômage, worker's compensation), d'autres varient selon l'entreprise et le secteur d'activité (assurance santé, assurance vie...
Fonds propres	Ce sont la différence entre l'expression comptable du total de ses actifs et l'expression comptable du total de son passif.
Fronting	Terme qui désigne des opérations de réassurance facultative, dans lesquelles les engagements du réassureur sont bien plus élevés que ceux de la cédante (faisant en quelque sorte du réassureur le preneur de risque).
L'AMF, l'Autorité des Marchés Financiers	Organisme public indépendant, doté de la personnalité morale et disposant d'une autonomie financière, qui a pour missions de veiller : <ul style="list-style-type: none"> <li>- à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers ;</li> <li>- à l'information des investisseurs ;</li> <li>- au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.</li> </ul>
L'Autorité de Contrôle Prudential	Issue principalement de la fusion de la Commission bancaire et de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM), l'ACP, autorité administrative indépendante adossée à la Banque de France, est chargée de l'agrément et de la surveillance des établissements bancaires et d'assurance dans l'intérêt de leurs clientèles et de la préservation de la stabilité du système financier.
Marge de Solvabilité, MS	Il s'agit du matelas de sécurité composé par l'écart entre les actifs et les engagements de l'assureur.
Minimum Capital Requirement, MCR	Montant minimum de fonds propres réglementaire constituant le seuil déclencheur du retrait d'agrément.

Normes IFRS/IAS	IFRS, International Financial Reporting Standard, complément des normes IAS, International Accounting Standard, sont des normes comptables internationales élaborées par l'IASB, International Accounting Standards Board, au lendemain de scandales financiers. Il s'agissait avant tout de rétablir la confiance en instaurant fiabilité, transparence et lisibilité des comptes. Ces normes rigoureuses peuvent sembler contraignantes, d'autant qu'elles bousculent les pratiques comptables traditionnelles.
Own Risk and Solvency Assessment, ORSA	Il s'agit d'un instrument d'évaluation des risques, à court et à long terme, propre à une entreprise. Cela lui permet d'évaluer elle-même ses besoins globaux de solvabilité.
Provisions techniques, PT	Il s'agit de l'ensemble des provisions pour le règlement intégral de l'engagement technique de la compagnie vis-à-vis de ses assurés ou bénéficiaires de contrats.
Etudes quantitatives d'impact, QIS	La Commission européenne a demandé au CEIOPS d'organiser des études quantitatives d'impact. Ces études doivent permettre de tester les hypothèses examinées pour bâtir le nouveau cadre prudentiel
Rent-a-captive, ou compte captif	Consiste en la location d'un « compte » auprès d'une compagnie d'assurance possédant une captive subdivisée en compartiments. À l'instar d'un compte bancaire, chaque compartiment représentatif d'un compte captif est indépendant. Le compte loué est affecté à l'entreprise. Les primes versées sont affectées sur ce compte et les indemnités de sinistre y sont prélevées.
Risk Margin	C'est le reflet de ce qu'un autre assureur demanderait, si on lui cédait aujourd'hui le portefeuille, pour la rémunération de l'immobilisation des Fonds propres nécessaires pour établir le capital de solvabilité et faire ainsi face aux engagements et la rémunération des actionnaires.
La SEC, Securities and Exchange Commission	Organisme fédéral américain de réglementation et de contrôle des marchés financiers. C'est en quelque sorte le « gendarme de la Bourse » américain, aux fonctions généralement similaires à celles de l'AMF français.
Solvency Capital Requirement, SCR	Capital cible pour absorber le choc provoqué par une sinistralité exceptionnelle. Il doit permettre d'assurer à l'entreprise une solvabilité à un an avec une probabilité de ruine de 0.5%.
Worker's Compensation	Assurance souscrite par les employeurs pour indemniser les victimes d'un accident du travail.

Annexe C

## Sigles et abréviations

<b>Sigle/Abréviation</b>	<b>Définition</b>
ACAM	Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles.
AMF	Autorité des Marchés Financiers
ART	Alternative Risk Transfert
BE	Best Estimate
BEL	Bourse de BELgique
CAC	Cotation Assistée en Continu
CAT	Catastrophe
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors.
CP	Consultation Paper
DIMA	Dublin International Insurance & Management Association
ECIROA	European Captive Insurance and Reinsurance Owners` Association
ERM	Entreprise Risk Management
FERMA	Federation of European Risk Management Associations
FFSA	Fédération Française des Sociétés d'Assurance
IBEX	Iberia Index
IFRS/IAS	International Financial Reporting Standard / International Accounting Standard
IRS	Internal Revenue Service
JPA	Joint Power Authority
LOC	Letter Of Coverage

<b>Sigle/Abréviation</b>	<b>Définition</b>
LPS	Libre Prestation de Service
LSF	Loi de Sécurité Financière
MCR	Minimum Capital Requirement ou en français Minimum de Capital Requis
MS	Marge de Solvabilité
NYSE	New-York Stock Exchange
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
P&I	Protection and Indemnity
PCC	Protected Cell Captives
PFS	Provision pour Fluctuation de Sinistralité
PT	Provisions Techniques
QIS	Quantitatif Impact Studies
RC	Responsabilité Civile
RID	Reinsurance Directive
RM	Risk Management
RM	Risk Margin
ROE	Return On Equity
RU	Royaume-Uni
SCR	Solvency Capital Requirement, ou en français Capital de Solvabilité Requis
SOX	Sound eXchange
UC	Unité de Compte
WC	Worker's Compensation

Annexe D

## **Bibliographie**

### **Général :**

#### ***Revues***

- Guide to Solvency II, Captive Review
- Synthèse de l'enquête mondiale sur la gestion des risques 2009, AON
- Managing through the downturn, Marsh
- Next generation captives – Optimising opportunities, Marsh - 2008
- 2009 Captive Benchmarking Report –Single Parent Captives – A global Analysis, Marsh - 2009

#### ***Mémoire :***

- Solvency II, le modèle standard est-il adapté aux captives ?, Aude Thallinger

#### ***Présentation power point :***

- Solvency II, Nouvelle donne pour les captives, Fabien Graeff et Aric Parie, Marsh

### **Solvabilité II :**

#### ***Publications du CEIOPS et des lobbyings***

- QIS 4 – Technical Specifications
- QIS 5 – Technical Specifications
- Position paper on treatment of captives in Solvency II
- Issues Paper – Own Risk and Solvency Assessment (ORSA), CEIOPS (27/05/2008)

## **Revues**

- Bruxelles lâche un peu de lest - L'argus de l'assurance, 23 avril 2010
- Où en êtes-vous avec le chantier Solvabilité 2 - L'argus de l'assurance, 28 mai 2010
- Les irréductibles Gaulois et le temple grec - L'argus de l'assurance, 18 juin 2010
- Risques et enjeux de Solvabilité 2 - Courtage News, Mai 2010
- L'assurance sous solvabilité 2 : affaire d'hommes ou affaire d'argent ? - Courtage News, Mai 2010

## **Cours**

Cours sur la directive Solvabilité II, réalisés par M. Selmaoui à l'ENAss (2009/2010)

## **Sites internet**

[http://www.acam-france.fr/dossier\\_solvabiliteII/](http://www.acam-france.fr/dossier_solvabiliteII/)

<http://www.actuaris.com/site/pdf/478cc70d83318.pdf>

## **CEIOPS :**

<http://www.ceiops.eu/media/files/consultations/consultationpapers/CP79/CEIOPS-CP-79-09-Draft-L2-Advice-on-simplifications-for-captives.pdf>

## **QIS4 - Technical specifications :**

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/docs/solvency/qis4/technical\\_specifications\\_2008\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/qis4/technical_specifications_2008_en.pdf) (en anglais)

[http://qis4.fr/QIS4\\_Technical\\_specifications\\_fr%20Sections%201-2-3-5.doc](http://qis4.fr/QIS4_Technical_specifications_fr%20Sections%201-2-3-5.doc) (français)

L'envol des captives, Jacques Attali (30/03/1993)

## **Les captives :**

### **Livres**

- Guide pratique des captives d'assurance et de réassurance, AMRAE

## **Revues**

- EMEA captive - 2010

- Down From their Tower, Captive Risk n°1 – July 2010
- Domicile, sweet domicile, Liz Booth – Captive Risk n°1 (July 2010)
- Newsletter, AMRAE (chronicle 2, June 2009 ; Chronicle 3, September 2009 ;
- La société de réassurance et la société captive de réassurance au Luxembourg, Ernst & Young
- Luxembourg Captive Reinsurance Companies, Luxembourg for Finance
- Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies, IAIS (October 2006) - p 5 à 6
- ART, Transfert Alternatif des Risques, Zurich (2002) – p 2

### **Les domiciliation des captives :**

#### ***Sites internet***

<http://www.captive.com/Showcase.html>

<http://www.jltgroup.com/captive-insurance/>

[http://www.alliedrisk.ie/risk\\_captive\\_insurance\\_faqs/captive\\_insurance\\_company\\_faqs.htm](http://www.alliedrisk.ie/risk_captive_insurance_faqs/captive_insurance_company_faqs.htm)

<http://www.caymancaptive.ky/index.php?q=node/34>

<http://www.bermudacaptive.bm/>

<http://www.bermuda-insurance.org/x-in-bda.htm>

<http://www.bermudacaptivemagazine.com/>

<http://www.gfsc.gg/content.asp?pageID=97>

[http://www.dima.ie/index.php/about\\_us/welcome/1020](http://www.dima.ie/index.php/about_us/welcome/1020)

#### ***Fichier***

- Analyse des domiciles, fichier Excel Marsh - 2007

Annexe E

## **Les domiciliations des captives d'assurance et de réassurance**

**Informations générales**

	<b>New York</b>	<b>Nevada</b>	<b>Caroline du Sud</b>	<b>Hawaii</b>	<b>Arizona</b>
Nombre de captives	40	100 75% direct / 25% Re	161	163	74
Dont appartenant à un groupe français	0	0	0	0	0
Ancienneté du domicile	1997	1999	2000	1987	2002
Existence d'une législation PCC	non	oui	oui	oui (Leased Capital Facility) mais pas de structure d'accueil	oui
Existence d'une législation spécifique pour les captives	oui	oui	oui	oui	oui

**Périmètre de souscription**

Branches d'assurance pouvant être souscrites	P&C sans restriction Ass vie / santé ; possible uniquement via indemnisation de la maison mère	P&C sans restriction Assurance vie	P&C sauf assurance des particuliers	P&C Pas d'assurances des particuliers (sauf employé benefits) Ass. vie seulement en réassurance	P&C VIE (sous réserve d'accord du Régulateur)
Possibilité pour une captive directe de souscrire simultanément des risques vie et non-vie	n/a cf ci-dessus	oui	oui	oui pour les captives de réassurance	oui
Possibilité pour une captive directe de pratiquer des opérations de réassurance	oui	oui	oui	oui	nc
Zone de souscription ne nécessitant pas de fronting	Etat de NY en assurance admise / Tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)	Etat du Nevada en assurance admise / tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)	Etat de Caroline du Sud en assurance admise / tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)	Etat de Hawaii en assurance admise / Tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)	Etat d'Arizona en assurance admise / Tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)
Possibilité de souscrire des risques RC	oui en pratique, la police indemnise les filiales assurées, et non pas les tiers directement	oui	oui dès lors que le risque est sous le contrôle du risk manager	nc (a priori oui)	nc (a priori oui)
Possibilité de souscrire les risques d'une JV	oui à condition que l'accord de JV désigne AREVA comme responsable de la fourniture d'assurance à la JV	oui	oui dès lors que le risque est sous le contrôle du risk manager	oui	a priori oui à vérifier au cas par cas en fonction du degré de contrôle et du niveau de la participation dans la JV

**Contrôle prudentiel**

Fonds propres minimum (capital social / fonds de garantie)	250,000 USD dont minimum 100,000 USD sous forme de capital souscrit	250,000 USD	250,000 USD 100,000 USD capital / 150,000 USD surplus	100,000 USD / 250,000 USD Réassurance / Assurance directe	100,000 USD / 250,000 USD Réassurance / Assurance directe
Exigences de solvabilité	Non fixées par la loi Approche au cas par cas du régulateur sur la base d'évaluation actuarielle des sinistres Pour les risques catastrophiques non déterminables via des méthodes actuarielles, maintenir un ratio minimum "primes / capital et surplus" de 5:1	Déterminé par le Département des Assurances sur la base du type de risques et du volume de primes souscrits (exigences plus élevées en assurance vie)	Non fixées par la loi Principaux ratios : "Primes / capital & surplus" de 4:1 "Reserves / primes" de 5:1	Non fixées par la loi Principaux ratios : "Primes / capital & surplus" de 3:1	Non fixées par la loi
Règles de gestion des actifs	Non fixées par la loi	Pas de restriction particulière	Pas de restriction particulière	Liste des actifs autorisés fixés par la loi Autres actifs à négocier au cas par cas avec le Régulateur	Non fixées par la loi
Possibilité de réaliser des prêts intragroupe	Oui avec l'accord du régulateur	Oui avec l'accord du régulateur	Oui sous réserve de la situation financière du groupe	Oui sous réserve accord du régulateur et situation financière du groupe	Oui avec l'accord du régulateur

**Fiscalité**

Impôt sur les sociétés	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique
Taxes sur les primes en assurance directe	de 0 à 20 MS : 0,4% de 20 à 40 MS : 0,3% de 40 à 60 MS : 0,2% > 60 MS : 0,075% minimum : 5,000\$	de 0 à 20 MS : 0,4% de 20 à 40 MS : 0,2% > 40 MS : 0,075% minimum : 5,000\$	de 0 à 20 MS : 0,4% > 20 MS : 0,3% mini 5,000 USD / maxi 100,000 USD	de 0 à 25 ME : 0,25% de 25 à 50 ME : 0,15% > 50 ME : 0,05%	Néant
Taxes sur les primes en réassurance	de 0 à 20 MS : 0,225% de 20 à 40 MS : 0,150% de 40 à 60 MS : 0,05% > 60 MS : 0,025%	de 0 à 20 MS : 0,225% de 20 à 40 MS : 0,150% > 40 MS : 0,025%		Néant mais une déclaration doit néanmoins être faite	Néant
Autres éléments de fiscalité				Pas de taxes sur les primes de réassurance qui ont déjà fait l'objet du paiement de taxes par le fronteur	
Provision d'égalisation	non	non	non	non	non
Convention fiscale avec la France	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006

**Aspects opérationnels**

Délai d'obtention de l'agrément	30 - 45 jours	45 - 60 jours	30 - 45 jours	60 jours	60 jours
Modalités de sortie	Seule contrainte : transférer tous les passifs	Plan de sortie à valider par le Commissaire	Seule contrainte : transférer tous les passifs	Seule contrainte : transférer tous les passifs	Seule contrainte : transférer tous les passifs
Exigences en termes de ressources locales	Bureau et documents sociaux sur place 2 administrateurs résidents Réunion sur place du Conseil Administration une fois par an	Bureau et documents sociaux sur place 1 administrateur résident Réunion sur place du Conseil Administration une fois par an	Bureau et documents sociaux sur place 1 administrateur résident Réunion sur place du Conseil Administration une fois par an	Bureau et documents sociaux sur place 1 directeur résident Réunion sur place du Conseil Administration une fois par an	Bureau et documents sociaux sur place 1 directeur résident pour la création de la société ??? Réunion sur place du Conseil Administration une fois par an au moins ?? Administrateurs résidents
Exigences de ressources locales ne pouvant être déléguées à un gestionnaire	non	non	non	non	non
Principales exigences en termes de reporting	1er mars : états financiers non audités 1er juillet : états financiers audités	Etats financiers audités et business plan à jour une fois par an	1er mars : taxes sur les primes + renouvellement license + rapport économique 2 mois après clôture : certificat actuarial 6 mois après clôture : comptes audités + rapport actuariel annuel	1er mars : taxes sur les primes + rapport d'activités 6 mois après clôture : comptes audités + rapport actuariel annuel	Rapport annuel audité dans les 3 mois suivant la clôture

**Divers**

	Le propriétaire de la captive doit avoir des fonds propres minimum de 100MUSD. Les captives domiciliées dans l'état de NY appartiennent toutes à des groupes américains ou multi-nationaux ayant une forte exposition dans l'état de NY		Domicile particulièrement favorable à l'assurance vie. La Caroline du Sud propose un statut spécial (Special Purpose Financial Captive ou SPFC) qui permet l'émission de titres pour honorer les exigences de réserves imposées par le NAIC		Pas de taxes sur les primes
--	---	--	---	--	-----------------------------

**Informations générales**

	Vermont	District of Columbia	Bermudes	Iles Cayman	Gibraltar	Ile de Man
Nombre de captives	732	= 100	989	740	17	160
Dont appartenant à un groupe français	split assurance - réassurance n/a				15 directes / 2 réassurance	140 directes / 20 réassurance
Ancienneté du domicile	environ 5%	1981	5	milieu 70's	0	= 5 à 10
Existence d'une législation PCC	oui ("sponsored captives")	a priori oui	oui	oui	oui	oui
Existence d'une législation spécifique pour les captives	oui	oui	oui	non	oui	non mais loi sur les assurances favorables aux captives

**Périmètre de souscription**

Branches d'assurance pouvant être souscrites	Toutes branches commerciales + certaines assurance de personnes avec fronting	A priori toutes branches commerciales (pas d'assurance des particuliers)	Toutes branches hors Bermudes	Toutes branches hors Iles Cayman	IARD	Toutes branches
Possibilité pour une captive directe de souscrire simultanément des risques vie et non-vie	a priori oui sous réserve de maintenir deux licences distinctes	a priori oui	oui sous réserve de maintenir deux licences distinctes	oui	non	oui sous certaines conditions
Possibilité pour une captive directe de pratiquer des opérations de réassurance	Pas de licence spécifique assurance directe ou réassurance. Les captives peuvent opérer les deux activités	oui	oui	oui	oui	oui
Zone de souscription ne nécessitant pas de fronting	Etat du Vermont en assurance admise / Tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)	Etat du Vermont en assurance admise / Tout autre territoire autorisant l'assurance non admise (sauf ass obligatoire : RC auto et workers' comp)	Tout territoire autorisant l'assurance non admise	Tout territoire autorisant l'assurance non admise	Pays de l'UE	Pays autorisant l'assurance non admise + possibilité de souscrire des risques ne relevant pas d'assurance obligatoire au UK en Suède, en Afrique du Sud, à Hong Kong
Possibilité de souscrire des risques RC	oui	oui	oui	oui	oui	oui
Possibilité de souscrire les risques d'une JV	a priori oui sous réserve qu'il y ait un contrôle de l'activité de la JV	a priori oui sous réserve qu'il y ait un contrôle de l'activité de la JV	non nécessite une licence classe 2, voire classe 3 si risques JV > 20% du l'ensemble	oui	non	nc

**Contrôle prudentiel**

Fonds propres minimum (capital social / fonds de garantie)	captive pure : 250,000 \$	250,000 USD 100,000 USD capital / 150,000 USD surplus Capital et surplus sous forme de cash ou LOC	Licence classe 1 : 120,000 USD Licence classe 2 : 250,000 USD Licence classe 3 : 1,000,000 USD	Non-vie : 120,000 USD Vie : 240,000 USD Vie + non-vie : 360,000 USD	Directe RC : 3,200,000 € Directe hors RC : 2,200,000 € Réassurance : 1,225,000 €	50,000€ : captives pures
Exigences de solvabilité	Non fixées par la loi Ratio indicatif : capital et surplus de 1\$ pour 5\$ de primes nettes	Non fixées par la loi	Licenses classes 1 et 2 : 20% des primes nettes dans une 1ère tranche de 6 MUSD / 10% des primes nettes au-delà Licenses classe 3 : 20% des primes nettes dans une 1ère tranche de 6 MUSD / 15% des primes nettes au-delà	Non fixées par la loi Déterminée au cas par cas	Directive UE	Captives pures : 10% des primes brutes dans une 1ère tranche de 2ME, 5% au-delà
Règles de gestion des actifs	Pas de restriction pour les captives pures, sauf transactions avec des parties liées si jugées imprudentes par le Régulateur	Politique d'investissement doit être approuvée par le Régulateur, qui a une approche assez flexible	Ratio de liquidité : mini 75% des engagements à représenter par des actifs liquides	Politique d'investissement doit être approuvée par le Régulateur	Directive UE	Règles d'investissement fixées par la loi
Possibilité de réaliser des prêts intragroupe	Oui sur la fraction excédant le capital minimum (250,000 \$) et sous réserve d'accord du Régulateur	a priori oui	Oui dans la limite de 25% des réserves (100% avec accord du Régulateur suivant santé financière du groupe)	Oui avec l'accord du régulateur	oui	oui mais la fraction excédant 25% des fonds propres ne sont pas éligibles pour le calcul de la marge de solvabilité

**Fiscalité**

Impôt sur les sociétés	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique	Impôt fédéral 35% les captives ne sont pas soumises à l'impôt étatique	néant Statut d'exemption valable jusqu'en mars 2016	Néant	Evolution en cours. Taux de 10% attendu	Taux 0%
Taxes sur les primes en assurance directe	de 0 à 20 ME : 0,380% de 20 à 40 ME : 0,285% de 40 à 60 ME : 0,190% > 60 ME : 0,072% minimum : 7,500 \$ / an maximum : 200,000 \$ / an	de 0 à 25 ME : 0,25% de 25 à 50 ME : 0,15% > 50 ME : 0,05% minimum : 7,500\$ maximum : 100,000\$	Néant	Néant	n/a	n/a
Taxes sur les primes en réassurance	de 0 à 20 ME : 0,214% de 20 à 40 ME : 0,143% de 40 à 60 ME : 0,048% > 60 ME : 0,024% minimum : 7,500 \$ / an maximum : 200,000 \$ / an	de 0 à 25 ME : 0,225% de 25 à 50 ME : 0,15% > 50 ME : 0,05% minimum : 7,500\$ maximum : 100,000\$	Néant	Néant	n/a	n/a
Autres éléments de fiscalité			Retenu à la source de 30% des intérêts sur le prêt intragroupe, sauf en cas d'option 953D			
Provision d'égalisation	non	non	non	non	Obligatoire en assurance crédit	non
Convention fiscale avec la France	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	convention du 31 Août 1994, entrée en vigueur le 30 décembre 1995, modifiée par l'avenant du 8 décembre 2004 mis en vigueur le 21 décembre 2006	NON	NON

**Aspects opérationnels**

Délai d'obtention de l'agrément	45-60 jours	30 jours	30 jours	30 jours	2 à 3 mois	4 semaines
Modalités de sortie	Grande flexibilité, incluant une législation favorable	Législation en matière de redomiciliation favorable (à préciser)	nc	Plan de sortie à valider par le Commissaire	Régulateur flexible dès lors qu'il n'y a plus d'engagements dans la captive	Régulateur flexible dès lors qu'il n'y a plus d'engagements dans la captive. Existence d'une législation de redomiciliation vers les pays qui disposent eux-même d'une législation de redomiciliation réciproque
Exigences en termes de ressources locales	Bureau sur place Réunion sur place du conseil d'administration une fois par an un directeur résident	Bureau à partir d'un certain niveau d'activité Réunion sur place du Conseil d'administration une fois par an minimum	Bureau sur place 2 directeurs résidents 1 AG par an	1 directeur résident (gestionnaire captive) Bureau sur place (fourni par gestionnaire)	La captive doit être gérée depuis Gibraltar : au moins 2 à 3 conseils d'administration par an sur place	Possibilité de tout déléguer à un gestionnaire tiers
Exigences de ressources locales ne pouvant être déléguées à un gestionnaire	non	non	non	non	non	non
Principales exigences en termes de reporting	Captives pures : - rapport statutaire - audit annuel - déclaration de textes sur les primes - certificat actuariel	1er mars : rapport financier + déclaration impôt sur les primes juin : comptes auditées (normes GAAP) Opinion sur les réserves (par un actuaire en assurance vie)	Certificat de solvabilité audité et déclaration des ratios Etats financiers annuels audités Provisions pour sinistres certifiées, uniquement si marge de solvabilité insuffisante	6 mois après clôture : Etats financiers audités	Reporting trimestriel + annuel	comptes non audités trimestriels comptes audités annuels

**Divers**

		Parmi les domiciles émergents, DC est considéré comme un de ceux ayant un bon potentiel de développement (par comparaison notamment avec Colorado, Indiana, Kentucky, Utah, ...). A adopté une législation "best terms" : à la discrétion du régulateur, le domicile s'aligne sur les dispositions les plus favorables offertes par les autres domiciles.  La création sur un réassureur non admis peut être considéré comme actif éligible.		Domicile réputé pour la RC médicale (doc towers penn)	beaucoup de risques auto	
--	--	--	--	---	--------------------------	--

**Informations générales**

	Guernesey	Irlande	Luxembourg	Malte	France	Suisse
Nombre de captives	305	207	271	16	= 10	35
Dont appartenant à un groupe français	13	19	70	0	= 10	3
Ancienneté du domicile	années 70	1989	1994	2005	n/a	70s
Existence d'une législation PCC	oui	non	non	oui	non	non
Existence d'une législation spécifique pour les captives	oui ???	non	oui	Quelques exemptions pour les AIC (Affiliated Insurance Companies)	non	non

**Périmètre de souscription**

Branches d'assurance pouvant être souscrites	Toutes branches	Toutes branches sauf la vie En vie : assureur commercial	Toutes branches	Toutes branches	Toutes branches	toutes branches Plutôt favorable en dommage Plutôt défavorable en assurance vie
Possibilité pour une captive directe de souscrire simultanément des risques vie et non-vie	licences distinctes en vie et non-vie	non	non	non	non	non
Possibilité pour une captive directe de pratiquer des opérations de réassurance	oui	oui dans la limite de 20% (devrait passer à 50%)	oui sans restriction	oui	oui	oui
Zone de souscription ne nécessitant pas de fronting	Pays autorisant l'assurance non admise	Assurance admise : pays de l'UE Assurance non admise (assurances non obligatoires) : Australie, Pérou, Hong-Kong, Nlle Zélande, Singapour, Arabie Saoudite, USA (sous réserve législation des Etats fédérés) et Canada (idem)	Pays de l'UE	Pays de l'UE	UE + Norvège, Islande, Lichtenstein (EEE) + Suisse	Seulement la Suisse
Possibilité de souscrire des risques RC	nc	a priori oui risques de tiers présumés si le souscripteur et le bénéficiaire de la police sont tous deux hors groupe	a priori oui	oui	oui	oui
Possibilité de souscrire les risques d'une JV	nc	non	non Requalification en société d'assurance ou de réassurance	a priori oui sous réserve qu'Areva ait le contrôle sur la JV ou la majorité	oui	non

**Contrôle prudentiel**

Fonds propres minimum (capital social / fonds de garantie)	100,000 €	Directe RC : 3,200,000 € Directe hors RC : 2,200,000 € Réassurance : 1,000,000 € (3,000,000 € si son de la définition captive)	Directe RC : 3,200,000 € Directe hors RC : 2,200,000 € Réassurance : 1,225,000 € ou 3,000,000 €	Directe RC : 3,200,000 € Directe hors RC : 2,200,000 € Réassurance : 500,000 € (1,000,000 € après application directive)	2,200,000 € à 3,200,000 €	Capital social : CHF 3,000,000 Fonds d'organisaat : CHF 300,000
Exigences de solvabilité	Montant le plus élevé entre : - 18% des primes nettes dans une 1ère tranche de SME, et 16% au-delà - 5% des sinistres	Directive UE "majorée" - 18% des primes brutes dans une 1ère tranche de 53ME, 16 % au-delà - 26% des sinistres dans une 1ère tranche de 37ME, 23% au-delà - Majoration de 200% les 3 premières années, puis 150% les années suivantes (nego en cours pour réduire la majoration à 150% en RC et 125 % en dommages)	Directive UE Montant le plus élevé entre 18% / 16% des primes brutes et 26% / 23% des sinistres (pas de majoration)	Majoration de 150% sur les minima de la directive UE, soit : - 18% des primes brutes dans une 1ère tranche de 53ME, 16% au-delà (x1.5) - 26% des sinistres dans une 1ère tranche de 37ME, 23% au-delà (x1.5)	- Assurance directe : déterminé au cas par cas sur la base des règles directive UE, avec des majorations pouvant couramment atteindre 200% à 400% des minima européens - Réassurance : Directive UE (modalités de la transaction non connues à ce jour)	20% des primes nettes (déduction des primes de réassurance pour calcul de la marge de solvabilité dans la limite de 50%)
Règles de gestion des actifs	75% de la marge de solvabilité en non-vie et 25% de la marge de solvabilité en vie doivent être représentés par des actifs éligibles (éligibilité définie par la loi)	Liste des actifs autorisés et allocation fixés par la loi Les provisions techniques correspondant à des risques UE doivent être représentés par des actifs localisés au sein de l'UE	Règles d'investissement fixées par la loi (plus strictes en assurance directe qu'en réassurance)	Règles d'investissement fixées par la loi	Règles d'investissement fixées par la loi	Politique d'investissement doit être approuvée par le Régulateur
Possibilité de réaliser des prêts intragroupe	oui sous réserve d'accord du Régulateur, qui se réserve la possibilité d'exclure les prêts intragroupe des actifs éligibles	Oui avec l'accord du régulateur	Oui avec l'accord du régulateur	Oui mais une part importante n'est pas prise en compte pour les calculs de solvabilité	a priori oui (caution d'un établissement de crédit)	Oui dans la limite de 30% des actifs et à concurrence des réserves d'égalisation

**Fiscalité**

Impôt sur les sociétés	Régime d'exemption moyennant le paiement d'une commission de 600€	Taux 12,5%	Taux 30,63% important différé d'IS en réassurance avec le mécanisme de la PFS (provision pour fluctuation des sinistres)	Taux effectif de 5% au niveau du groupe (Taux de droit commun 35%)	Taux 33,33 %	Taux effectif pour les captives : 10% à 12 %
Taxes sur les primes en assurance directe	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Taxes sur les primes en réassurance	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Autres éléments de fiscalité						Taxes sur le capital social : 0,03%
Provision d'égalisation	non	Obligatoire en assurance crédit	Obligatoire en réassurance permettant avantage fiscal sous forme de différé d'impôt	Existence de règles spécifiques, en cours de modification	Possible pour les risques transport aérien et atomiques (cf instruction fiscale du 30/10/2002)	Possibilité d'affecter la part des bénéfices excédant 4,5% du capital social en réserves d'égalisation permettant différé d'impôt (possibilité étendue à 100 % des bénéfices les 2 ou 3 premières années d'activité)
Convention fiscale avec la France	NON	convention du 21 mars 1968, entrée en vigueur le 15 juin 1971	convention du 1er avril 1958, entrée en vigueur le 9 février 1960, modifiée par l'avenant du 8 septembre 1970, entré en vigueur le 15 novembre 1971	convention du 25 juillet 1977, entrée en vigueur le 1er octobre 1979, modifiée par l'avenant du 8 juillet 1994, entré en vigueur le 1 septembre 1997	NA	convention du 9 septembre 1966, entrée en vigueur le 26 juillet 1967

**Aspects opérationnels**

Délai d'obtention de l'agrément		6 mois	3 mois en réassurance 6 mois en assurance directe	4 à 6 mois	4 à 6 mois	3 à 4 mois en réassurance 6 mois en assurance directe
Modalités de sortie	Transfert de portefeuille, schéma of arrangement, commutation, novation, vente, redomiciliation sont possibles après accord du Régulateur	Plan de sortie à valider par le Régulateur	Stratégie de sortie la plus efficiente : vente de la captive en réassurance, car permet de maintenir le différé d'impôt sur la PFS	Plan de sortie à valider par le Régulateur	Plan de sortie à valider par le Régulateur	Réserves d'égalisation taxées en cas de liquidation
Exigences en termes de ressources locales	Possibilité de tout déléguer à un gestionnaire spécialisé agréé	Possibilité de tout déléguer à un gestionnaire spécialisé agréé	Possibilité de tout déléguer à un gestionnaire spécialisé agréé	Possibilité de tout déléguer à un gestionnaire spécialisé agréé	Déterminé au cas par cas	Bureau sur place Majorité des administrateurs résidents
Exigences de ressources locales ne pouvant être déléguées à un gestionnaire	non	non	non	non	non	non
Principales exigences en termes de reporting	comptes audités annuels	reporting trimestriel les 3 premières années, puis annuel Certificat actuariel sur calcul des provisions techniques (exemption possible en l'absence de RC)	reporting auprès du Régulateur : annuel en réassurance trimestriel en assurance directe	Déclarations de solvabilité trimestrielles Etats financiers annuels		Comptes annuel au bureau fédéral Etats financiers préparés aux normes GAAC Déclaration fiscale Rapport d'activité au Régulateur avant 30 avril suivant format des sociétés de réassurance

**Divers**

	Plus grand domicile captives en Europe et Régulateur désireux de conserver cette place de leader	Environnement juridique et fiscal favorable pour les titrisations				Fonds d'organisation (art 10 LSA Loi sur la surveillance des assurances) : pour couvrir les frais de fondation et de développement, ou d'extension exceptionnelle des affaires
--	--	---	--	--	--	---

**Informations générales**

	Lichtenstein	Singapour	Nouvelle Zélande	Afrique du Sud	Australie
Nombre de captives	11 6 directes / 5 réassurance	61	25 25 directes / 0 réassurance	19 19 directes / 0 réassurance	10
Dont appartenant à un groupe français	?		a priori aucune	0	0
Ancienneté du domicile	1997	70's	nc	début 90's	1974
Existence d'une législation PCC	non	non	non	non	non
Existence d'une législation spécifique pour les captives	non	non (exemptions)	non	non	non

**Périmètre de souscription**

Branches d'assurance pouvant être souscrites	toutes branches sauf la vie Plutôt favorable en dommagé	Toutes branches	Toutes branches	Toutes branches	Toutes branches
Possibilité pour une captive directe de souscrire simultanément des risques vie et non-vie	non	oui mais nécessité de ségréger les fonds relatifs aux marges de solvabilité des différentes branches	oui	non	nc
Possibilité pour une captive directe de pratiquer des opérations de réassurance	oui	oui	oui	oui	oui
Zone de souscription ne nécessitant pas de fronting	Suisse et Union Européenne	Singapour et territoires autorisant l'assurance non-admise	Pays autorisant l'assurance non-admise (exemple : Australie et Pays-Bas)	Afrique du Sud Souscription de risques étrangers conditionnée à l'accord de la Banque centrale	Pays autorisant l'assurance non-admise
Possibilité de souscrire des risques RC	oui	oui	a priori oui	oui	oui
Possibilité de souscrire les risques d'une JV	non	oui	a priori oui	oui	oui

**Contrôle prudentiel**

Fonds propres minimum (capital social / fonds de garantie)	CHF 1.000.000 (environ 600.000 €)	400.000 SGD (environ 200.000 €)	500.000 NZD (=270.000 €) investis en obligations d'Etat	6.000.000 rand (600.000 €) sera réévalué à 10.000.000 randen 2008 (11M€)	5.000.000AUD (3M€)
Exigences de solvabilité	Directive UE Montant le plus élevé entre 18% / 16% des primes brutes et 26% / 23% des sinistres	- Risques localisés à Singapour (Singapore Insurance Fund) : montant des actifs > engagements - Risques hors Singapour (Offshore Insurance Fund) : l'excédent des actifs par rapport aux engagements > montant le plus élevé entre i) 400.000 SGD ; ii) 20% des primes nettes ; iii) 20% des sinistres	néant	25% des primes nettes dont 10% doivent être comptabilisées en "réserves contingentes" (réservé obligatoires non distribuables sauf accord du Régulateur)	120% du capital minimum calculé suivant un modèle basé sur les risques (RBC)
Règles de gestion des actifs	Politique d'investissement doit être approuvée par le Régulateur	Pour les OIF : pas de restriction particulière Pour les SIF : nécessité de maintenir les actifs à Singapour	néant	Règles d'investissement fixées par la loi	Prise en compte de la qualité des actifs dans le modèle de calcul des fonds propres requis (risque d'investissement)
Possibilité de réaliser des prêts intragroupe	Oui avec l'accord du régulateur	Oui pour les OIF	oui	oui mais considéré comme actif non éligible sauf si prêt subordonné et approuvé par le Régulateur	oui impact négatif sur le modèle de calcul du capital si notation du groupe inférieure à A'

**Fiscalité**

Impôt sur les sociétés	Captives de réassurance non soumises à l'IS Captives directes imposables (taux varié en fonction de la distribution de dividendes)	Taux standard 18% Possibilité pour les captives de demander à bénéficier d'un taux concessionnaire de 10% ou système d'exemption jusqu'au 16 février 2011	Taux 33%	Taux 29%	Taux 30%
Taxes sur les primes en assurance directe	n/a	n/a	n/a	TVA de 14% sur les primes en assurance non-vie	n/a
Taxes sur les primes en réassurance	n/a	n/a	n/a	?	n/a
Autres éléments de fiscalité	Taxes sur le capital social : 1%	Provisions déductibles dès lors qu'elles sont supportées par étude statistique			
Provision d'égalisation		a priori non ??	non	non hormis réserve contingente	non
Convention fiscale avec la France	NON	convention du 9 septembre 1974, entrée en vigueur le 31 juillet 1975	convention signée le 30 novembre 1979, et entrée en vigueur le 19 mars 1981	Convention signée le 8 novembre 1993, entrée en vigueur le 1er novembre 1995	Convention signée le 13 avril 1976, entrée en vigueur le 21 septembre 1977. Modifiée par l'avenant du 19 juin 1989 (entré en vigueur le 19 juillet 1990).

**Aspects opérationnels**

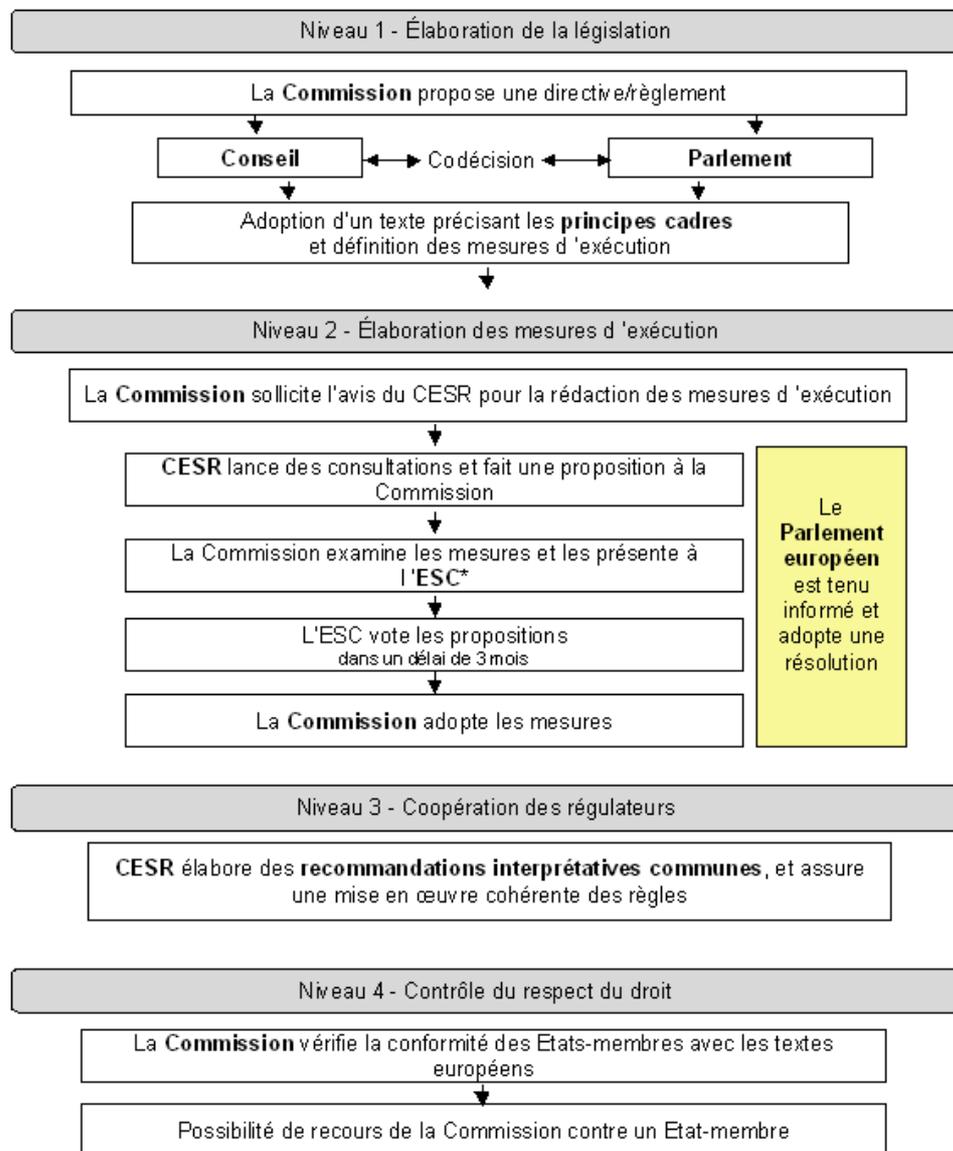
Délai d'obtention de l'agrément	3 mois en réassurance 4 mois en assurance directe	environ 4 semaines	4 à 6 semaines	6 à 8 mois	3 mois minimum
Modalités de sortie	nc	Pas de législation spécifique. Régulateur flexible pour considérer transfert de portefeuille, novation, ...	Très flexible	Transfert de portefeuille soumis à accord du Régulateur dans les mêmes délais que pour une création Solution la plus courante : le run-off Sortie définitive difficile à obtenir	Peu flexible
Exigences en termes de ressources locales	Bureau sur place Au moins 1 administrateur résident			Management de la société et salariés doivent être résidents	nc
Exigences de ressources locales ne pouvant être déléguées à un gestionnaire	non	non	non	oui	nc
Principales exigences en termes de reporting	Etats financiers annuels audités et publiés	Comptes audités	comptes statutaires	reporting trimestriels et comptes audités annuels Visites sur site du Régulateur	Reporting trimestriel + annuel

**Divers**

		<b>Déf captive assez large.</b> Sont considérés comme risques propres, ne nécessitant pas d'accord préalable : - les sociétés affiliées détenues à plus de 20% - les JV où le groupe a le contrôle du risk management - certains programmes relatifs aux employés et clients - les entités détenues à moins de 20%, mais dont les risques sont homogènes à ceux souscrits par ailleurs par la captive <b>Notions de OIF / SIF :</b> - SIF : fonds relatifs aux exigences de solvabilité requises au titre des polices d'assurance émises auprès d'assurés basés à Singapour - OIF : fonds relatifs aux exigences de solvabilité requises au titre des polices d'assurance émises auprès d'assurés basés hors de Singapour - Les assureurs doivent maintenir des comptes séparés entre OIF et SIF	Domicile très peu réglementé, offre une grande flexibilité pour l'utilisation de captives. Fonds propres requis minimum et pas de restriction sur les investissements	Distribution de dividendes ou de plus-values à un actionnaire étranger sont soumises à l'accord préalable de la Banque Centrale et du Régulateur assurance  Même traitement qu'une compagnie d'assurance traditionnelle	Peu favorable aux captives
--	--	--	---	---	----------------------------

Annexe F

## Le processus Lamfalussy <sup>124</sup>



<sup>124</sup> Site internet de La fédération bancaire française.

Annexe G

## **Extraits d'entretiens**

« Le but de Solvabilité II est de protéger l'assuré, ce qui n'a pas trop de sens pour les captives. Au contraire, cela va les contraindre puisque l'assuré est propriétaire. »

« Le plus gros impact concernera le pilier 2 ainsi que les coûts importants liés à la mise en place de calculs compliqués pour un business qui est pourtant simple à comprendre. »

« La plupart des captives font appel à des gestionnaires donc elles n'ont pas besoin des exigences du pilier 2. Pour le pilier 2, il faut remplir 14 champs, en deux semaines. Si on n'a pas un outil informatique pour le faire, ce n'est pas possible. Le fait que les gestionnaires de captives (Marsh, Aon..) aient tous les instruments demandés par le pilier 2 et une équipe devrait être pris en compte, ce qui n'est pas encore le cas aujourd'hui. »

« Le problème de la directive c'est qu'à la fois on pose des restrictions car les captives doivent pouvoir sortir les fonds et en même temps on leur demande toujours plus de capital et de rentabilité des placements. »

« On lit que 40% des captives européennes devraient fermer. C'est faux. Peut-être qu'il y aura moins de créations mais pas de fermetures. »

« Les captives sont un outil de riche, il y a peu de captive ayant des difficultés à augmenter ses fonds propres. »

# Mémoire soutenu en 2010

## pour l'obtention du Diplôme de l'Enass - Programme Master

Sous la direction de :  
Olivier de LAGARDE

Président du Jury :  
François EWALD

Une école est un lieu de production et de diffusion de connaissances.

L'Ecole nationale d'assurances s'organise pour répondre le mieux possible à cette mission en direction de ses élèves d'abord, mais aussi de la profession de l'assurance et de ses partenaires :

- **les « séminaires innovation »** animés par les auditeurs du Centre des Hautes Etudes d'Assurance (CHEA), permettent aux professionnels de suivre les grandes innovations en assurance telles qu'on peut les observer à l'étranger ;
- **les « dialogues de l'Enass »** éclairent l'actualité par le débat avec une personnalité remarquable ;
- **« les travaux de l'Enass »**, que nous lançons aujourd'hui, sont destinés à faire bénéficier la profession des travaux menés au sein de l'Enass par ses professeurs et ses élèves, à tous les niveaux, dans la mesure où les jurys qui les ont évalués ont noté leur qualité et leur originalité. Ces travaux vous seront adressés par Internet, certains d'entre eux pouvant faire l'objet d'un tirage sur papier ou même, être édités.

Nous souhaitons que toutes ces initiatives vous soient profitables.

**François Ewald**  
Directeur de l'Ecole nationale d'assurances