



Dossier

Financement de projets

SE COUVRIR

• LES ASSURANCES DU RISQUE POLITIQUE SUR LES INVESTISSEMENTS

Certains risques dépendent de paramètres politiques locaux sur lesquels l'investisseur a peu de prise. Mais il existe des solutions de transfert de ces risques.

Une décision d'investissement s'appuie sur un dossier d'éléments commerciaux, techniques et financiers relevant du savoir-faire de l'investisseur et d'une composante "d'ambiance" décrivant l'environnement politique et ses perspectives.

Pour un investisseur, le risque politique découle de cet environnement socio-économique et constitue une variable dont il peut difficilement anticiper les impacts. Les analystes ont bien un avis sur le risque pays, mais cette appréciation concerne plutôt le climat général politique, administratif et financier.

Mais des informations sur les personnalités du monde politique local et leurs stratégies, ou sur les paramètres macroéconomiques qui conditionnent à moyen terme les évolutions politiques et sociales, ne sont pas déterminantes pour la sécurité directe d'un investisseur et de ses biens : ces informations donnent une indication sur le climat général des affaires sans plus.

L'histoire se déroule rarement comme on l'avait prévu.

La forme du risque politique

La première famille de risques concerne la privation de la propriété de l'entreprise : confiscation pure et simple ou empêchement durable de fonctionner. Ici, il s'agit d'une volonté délibérée de nuire qui vise justement cette entreprise étrangère-là et qui aboutit à l'arrêt ou à la dépossession des activités : non renouvellement des licences d'importer ou d'exporter (selon l'activité) ou des autorisations portuaires, tracasseries administratives, fourniture irrégulière d'énergie...

Les changements de réglementation entrent dans ce champ lorsqu'il s'agit de mesures discriminatoires à l'encontre d'"une" ou "des" entreprises étrangères. Mais le risque politique peut découler aussi d'une incapacité du gouvernement à préserver la paix civile et il se traduit par la destruction des actifs par toute forme de violence politique : émeutes, guerre civile ou étrangère, terrorisme...

L'incapacité du gouvernement peut concerner aussi les conditions financières de l'exercice de l'activité : perte de convertibilité, difficulté d'exécuter les transferts financiers (remboursements d'avances en comptes courants, dividendes).

Pour ces trois familles de risques, il existe des couvertures auprès des assureurs spécialisés. Toutefois, lorsque l'entreprise locale est victime individuellement de contrôles répétés et manifestement mal justifiés, ce "harcèlement fiscal" n'est un fait générateur de sinistre que lorsque l'investisseur peut prouver qu'il doit cesser ses activités dans le pays et qu'il y a un lien de causalité direct. Ce risque n'est donc couvert que en risque "catastrophe" d'abandon forcé d'activité.



Certains assureurs acceptent également dans certaines circonstances d'offrir une assurance "perte d'exploitation", c'est-à-dire d'indemniser les conséquences sur le compte d'exploitation si l'un des faits générateurs cités ci-dessus se matérialise. Pour ce type de couverture toujours "sur mesure", le courtier spécialisé saura adapter les produits du marché pour optimiser la structuration de la police selon les spécificités de l'activité et de la stratégie internationale d'implantation de l'investisseur.

Le cas récent de la crise ivoirienne fournit un terrain fructueux d'illustration de ce qui peut arriver à une entreprise étrangère dans un environnement troublé. Les violences donnant lieu à des destructions matérielles sont faciles à imaginer : bris de machines, pillages, réquisitions de véhicules. Les confiscations, intervenues depuis l'année 2000, ont fait l'objet de plus de discrétion!

Lorsque les gouvernements changent, les transactions antérieures (privatisations, contrats de marchés) sont contestées (à tort ou à raison) et la force est alors utilisée pour expulser avec des mitraillettes, mais "au nom de la loi", des occupants jugés soudain sans titre valable. Une entreprise de TP française n'aura ainsi pu profiter que quelques mois de son investissement (en 2000). Par ailleurs, la partition géographique fin 2002 a coupé les activités installées dans le nord de leur liaison habituelle avec le port d'Abidjan tout en donnant l'idée aux "rebelles" que la propriété en était donc vacante : la Scierie de Vakoua ou la mine d'or d'Ity ont ainsi été perdues pour leurs propriétaires.

Transférer le risque ou le conserver ?

Le choix de conserver le risque "pays" ou de le transférer à un assureur peut s'effectuer à la lumière de différents critères.

- Les activités peu capitalistiques ne justifient souvent pas l'exercice de mettre au point une protection des investissements, mais lorsqu'il s'agit d'activités commerciales, elles sont souvent une cible privilégiée lors d'émeutes : il suffit donc dans ce cas de prévoir une assurance spécifique des stocks lorsqu'ils sont situés dans des sites sensibles.

- Les activités très capitalistiques sont lourdement pénalisées lorsqu'un incident occasionne la perte de l'outil de production. Il est donc fortement conseillé d'en transférer le risque à un tiers (d'autant que le retour sur investissement est généralement lent).

- Lorsque le retour sur investissement est rapide, il n'est pas nécessairement pertinent de souscrire une assurance sur l'investissement initial. La couverture de la marge d'exploitation devient en revanche cruciale dans ce cas, à condition de déterminer un mode de calcul simple et irréfutable en cas de sinistre.

- Lorsque la société mère dépend de façon significative de la production extérieure (commercialisation, intégration dans la chaîne de production), il est vital de prévoir l'assurance "perte de production" pour éviter qu'un arrêt de l'activité d'origine politique dans l'une des filiales étrangères n'entraîne une dégradation sévère de la situation de la mère.

- Lorsqu'un groupe est implanté dans plusieurs pays, il a longtemps été considéré que l'investisseur assurait ainsi une forme de division de ses risques et que la perte individuelle de chaque investissement n'était pas "significative" au niveau du bilan consolidé. Toutefois, une perte est toujours une perte et si chaque entité d'un grand groupe devait considérer qu'elle ne constitue qu'une goutte d'eau dans l'ensemble, les grands groupes ne survivraient pas longtemps *in bonis*.

Depuis que les investisseurs ont compris que les assureurs adaptent les primes lorsqu'ils assurent un portefeuille d'investissements (un bouquet), et que les primes rapportées à la masse des capitaux assurés peuvent être divisées par 2, par 10 ou par 100 (!) selon la diversité géographique des risques, le nombre d'implantations et leur dispersion. Les groupes multinationaux souscrivent des polices "monde". L'exception : un établissement public français qui a trouvé la prime si faible que les responsables ont pensé plus pertinent de s'auto assurer !

En effet, le risque politique est un risque "catastrophique" sur lequel la loi des grands nombres ne peut s'appliquer ; pour preuve, les groupes multinationaux qui disposent de captives d'assurance pour leurs risques courants, hésitent à y inclure une part trop importante du risque politique.



Le point de vue de l'actionnaire. Tant que l'existence de possibilités de couverture n'est pas très largement connue des actionnaires, des commissaires aux comptes ou des banquiers, il y a une forme d'impunité à négliger la couverture de ce risque : sur les confiscations citées ci-dessus, aucune couverture n'avait été prévue. S'il s'agissait d'assurances "incendie" que l'on avait négligé de souscrire, les dirigeants auraient pu faire l'objet de poursuites en responsabilité, ce qui n'est pas encore le cas en France (pour le moment) dans le domaine du risque politique. Les responsables de projet préfèrent souvent privilégier la rentabilité immédiate en évitant le paiement de primes "superflues" au mépris de risques supportés par les actionnaires, risques dont il est vrai que la modélisation n'est pas aisée.

L'assurance du risque politique est aussi un instrument financier parfois déterminant pour réussir à boucler un financement voire pour en réduire le coût global car les banques se trouvent ainsi déchargées de leurs obligations très pénalisantes de provisionnement. Lorsque la garantie de la maison mère est sollicitée au titre d'un investissement exotique, la souscription d'une police d'assurance permet de décharger la mère de tous les faits générateurs "politiques" tout en "nettoyant" la rubrique hors bilan de ses états financiers.

Comment les assureurs décident-ils de couvrir ou de ne pas couvrir ?

Les décisions des assureurs de couvrir ou non un risque peuvent parfois surprendre: il est important d'en comprendre la logique. Les assureurs veulent d'abord vérifier l'image de l'investisseur, à la fois son savoir-faire et son expérience professionnelle du secteur dans lequel il investit et sa réputation, ses méthodes de négociation et son comportement dans les affaires ; ils souhaitent nouer, avec l'appui du courtier, une relation à long terme.

Ils ne s'intéresseront au pays d'accueil que dans un second temps et toujours en relation avec l'activité : c'est le couple interactif (secteur, pays) qui est déterminant. En effet, la sensibilité au risque politique sous ses différentes formes résulte d'une combinaison d'interactions liées au caractère plus ou moins stratégique de l'activité pour ce pays-ci et aussi à la technicité du savoir-faire qui rend l'opérateur plus ou moins facile à remplacer.

Avant de s'engager sur un risque, l'assureur s'intéresse à sa capacité à récupérer les montants éventuellement indemnisés : en effet, en cas de départ de l'investisseur suite à un sinistre, l'assureur

devient le porteur des titres de la société locale. La connaissance plus ou moins intime du pays importe alors mais aussi le caractère pérenne ou non de l'investissement. Dans certaines industries lourdes ou dans l'agriculture intensive, l'arrêt d'activité peut être très pénalisant voire dirimant.

Dans ce cas, après indemnisation, l'assureur se retrouve propriétaire d'un investissement qui a perdu toute valeur, ce qui le prive de toute possibilité de récupération. Dans les pays difficiles, l'assureur peut adopter une stratégie d'assurer un nombre suffisant de risques de nature bien différente dans ce pays pour augmenter la masse de prime. A mesure que le marché privé se développe, les produits évoluent sous la pression de la concurrence pour mieux répondre aux besoins des investisseurs.

Aujourd'hui, en tant que courtier spécialisé, je peux affirmer que tout investissement, s'il est pertinent du point de vue de l'investisseur, doit trouver une couverture d'assurance .

France Arnaud
Assurance & Investissement
Courtier spécialisé en assurances
internationales

L' esprit d' entreprise



**COMPAGNIE BANCAIRE
DE L'AFRIQUE OCCIDENTALE**

Fondée en 1853
Capital social : 9 000 000 000 F CFA

1, Place de l'Indépendance
Tél : (221) 839 96 96
Fax : (221) 823 20 05
Télex : 21663/21803
Swift : CBAOSNDA
E-mail: cbaonet@sentoo.sn



**COMPAGNIE DE BANQUES
INTERNATIONALES DE PARIS**
(Filiale de la CBAO)

Siège
22, rue Hamelin 75 116 Paris
Tél. : 33 1 45 53 34 60
Fax : 33 1 47 27 55 43

Agence
83/89, rue de l'Ourcq 75 019 Paris
Tél : 33 1 44 72 88 90
Fax : 33 1 44 72 88 99



WISSA - 865 17 75





