

Instituto de Ciencias del Seguro

Las Sociedades Cautivas de Reaseguro

Santiago Hierro Anibarro
Carlos A. Castillo Plaza

FUNDACIÓN MAPFRE

© FUNDACIÓN MAPFRE

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra sin el permiso escrito del autor o de FUNDACIÓN MAPFRE

FUNDACIÓN MAPFRE no se hace responsable del contenido de esta obra, ni el hecho de publicarla implica conformidad o identificación con la opinión del autor o autores.

El contenido del presente documento refleja exclusivamente la opinión del autor y no debe ser atribuido a ninguna institución u organismo.

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra sin el permiso escrito del autor o del editor.

© 2011 FUNDACIÓN MAPFRE
Paseo de Recoletos 23
28004 Madrid (España)

www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro
publicaciones.ics@mapfre.com

ISBN: 978-84-9844-259-5
Depósito Legal: SE-4026-2011

PRESENTACIÓN

Desde 1975, FUNDACIÓN MAPFRE desarrolla actividades de interés general para la sociedad en distintos ámbitos profesionales y culturales, así como acciones destinadas a la mejora de las condiciones económicas y sociales de las personas y sectores menos favorecidos de la sociedad. En este marco, el Instituto de Ciencias del Seguro de FUNDACIÓN MAPFRE promueve y desarrolla actividades educativas y de investigación en los campos del seguro y de la gerencia de riesgos.

En el área educativa, su actuación abarca la formación académica de postgrado y especialización, desarrollada en colaboración con la Universidad Pontificia de Salamanca, así como cursos y seminarios para profesionales, impartidos en España e Iberoamérica. Estas tareas se extienden hacia otros ámbitos geográficos mediante la colaboración con instituciones españolas e internacionales, así como a través de un programa de formación a través de Internet.

El Instituto promueve ayudas a la investigación en las áreas científicas del riesgo y del seguro y mantiene un Centro de Documentación especializado en seguros y gerencia de riesgos, que da soporte a sus actividades.

Asimismo, el Instituto promueve y elabora informes periódicos y publica libros sobre el seguro y la gerencia de riesgos, con objeto de contribuir a un mejor conocimiento de dichas materias. En algunos casos estas obras sirven como referencia para quienes se inician en el estudio o la práctica del seguro, y en otros, como fuentes de información para profundizar en materias específicas.

Dentro de estas actividades se encuadra la publicación de este libro, resultado de la “Ayuda a la investigación Riesgo y Seguro”, que FUNDACIÓN MAPFRE concedió a su autor Santiago Hierro Anibarro en la convocatoria de 2010. El trabajo fue tutorizado por Claudio Ramos Rodríguez, (MAPFRE S.A.).

Desde hace unos años, Internet es el medio por el que se desarrollan mayoritariamente nuestras actividades, ofreciendo a los usuarios de todo el mundo la posibilidad de acceder a las mismas de una manera rápida y eficaz mediante soportes Web de última generación a través de la página:
www.fundacionmapfre.com\cienciasdelseguro

Santiago Hierro Anibarro se acreditó como catedrático de Derecho Mercantil en 2008. Cursó estudios de licenciatura en las Universidades de Maastricht, Innsbruck y Alcalá, donde se licenció con premio extraordinario. Máster en Derecho Comunitario Europeo, Doctor en Derecho y Doctor en Ciencias Económicas. Ha realizado distintas estancias de investigación en el *Institut für europäisches und internationale Wirtschaftsrecht* de la Universidad de Múnich, en la *Harvard Law School* y ha estado becado por la *Max-Planck Gesellschaft* en el *Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht* de Hamburgo. Asimismo, es autor de numerosas publicaciones centradas esencialmente en el ámbito del Derecho de sociedades y de los mercados financieros. Es investigador principal en diferentes proyectos de investigación competitivos financiados por instituciones públicas.

Carlos A. Castillo Plaza es licenciado en Derecho por la Universidad de Alcalá. Máster en Asesoría Jurídica de Empresas del Instituto de Empresa y Doctor en Derecho. Compagina su labor como abogado de empresa con labores de investigación en Derecho de seguros. En la actualidad es miembro integrante del Grupo de trabajo de SEAIDA para la supervisión de los seguros y reaseguros privados.

ÍNDICE

PRELIMINAR	9
INTRODUCCIÓN	11
I. LA SOCIEDAD CAUTIVA EN PERSPECTIVA INTERNA	19
1. Concepto y características	19
1.1. Concepto	19
1.2. Características	21
2. Naturaleza jurídica	25
3. Fundación	27
3.1 Actuaciones previas a la Fundación	27
3.2 Elementos del proceso de Fundación	34
II. LA SOCIEDAD CAUTIVA EN PERSPECTIVA EXTERNA	39
1. Estado actual de la cuestión	39
2. Tipología	46
2.1 Consideraciones generales	46
2.2 Clasificación	46
2.3 La distinción con figuras análogas. Los grupos de retención de riesgos	58
3. Valoración	64
3.1. Oportunidades ligadas a la sociedad cautiva de reaseguro	64
3.2. Riesgos inherentes a la sociedad cautiva de reaseguro	73

III. LA REGULACIÓN DE LA SOCIEDAD CAUTIVA	79
1. La escasa regulación del Reaseguro y su incidencia en la sociedad cautiva	79
2. El régimen actual: Derecho comunitario y español	80
2.1. Derecho comunitario	80
2.2. Derecho español	97
3. El futuro inmediato: Solvencia II	103
3.1 El proceso de elaboración de la directiva	103
3.2 La incidencia de Solvencia II en el régimen de las sociedades cautivas	114
3.3. La transposición de Solvencia II en España	125
 CONSIDERACIONES GENERALES	 127
 REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	 129
 Colección <i>Cuadernos de la Fundación</i> Instituto de Ciencias del Seguro	 143

PRELIMINAR

El presente trabajo se enmarca dentro de la línea de investigación que ambos autores abrieron hace más de un lustro sobre las nuevas instituciones del Derecho del mercado financiero en el campo de los seguros. Esta línea de investigación ha tenido como máxima realización la tesis doctoral presentada por Carlos Augusto Castillo Plaza en la Universidad de Alcalá en diciembre de 2009, titulada “La transformación del reaseguro como técnica de transferencia alternativa de riesgos. La sociedad cautiva de reaseguro”.

No obstante compartir importantes similitudes por cuestión de materia, ambos trabajos presentan notables diferencias. La mayor de ellas es el hecho de que en esta ocasión nos hemos circunscrito estrictamente al ámbito de la sociedad cautiva de reaseguro, ignorando el extenso tema de la transferencia alternativa de riesgos. Otra novedad es haber incorporado los avances legislativos que, al respecto, ha introducido la normativa comunitaria conocida como Solvencia II en la Unión Europea y los que más recientemente han incorporado los ordenamientos de las jurisdicciones señeras en el fenómeno.

Por otro lado, este trabajo tiene, sobre todo, una finalidad distinta. El objetivo que busca esta obra es realizar una primera aproximación a un fenómeno empresarial y jurídico de primera magnitud, que hasta el momento no ha recibido de la doctrina la atención que merece, sentando las bases para un mejor conocimiento de la figura en nuestro país y, sobre todo, con la aspiración de que sirva como punto de partida para nuevas investigaciones.

Por este motivo, metodológicamente, se ha prestado especial atención al origen del fenómeno, a su difusión y tipología, a su distinción con figuras afines y a las ventajas e inconvenientes de su adopción, amén de realizar un somero análisis de su régimen legal, más que a los aspectos dogmáticos de mayor calado relacionados íntimamente con las sociedades cautivas, como lo son la desnaturalización del reaseguro, la transferencia alternativa de riesgos, el autoseguro, el *fronting* y la naturaleza jurídica de determinadas cláusulas habituales en su operativa. Todas estas cuestiones, sin embargo, han recibido pormenorizado tratamiento en la tesis doctoral de Carlos A. Castillo Plaza, aunque tampoco hayan agotado, ni mucho menos, el tema.

En este sentido ambos trabajos no son más que una primera piedra de toque que marca un camino de investigación en el ámbito del Derecho del mercado financiero, que se puede calificar como de muy estimulante, ya que, empleando un símil astronómico, el moderno Derecho de los seguros es como algunos lejanos cúmulos estelares que son vivero de nuevas y jóvenes estrellas, en este caso instituciones mercantiles, destinadas a alumbrar con brillante luz el firmamento más actual del Derecho mercantil.

Alcalá de Henares, noviembre de 2010
Los autores

INTRODUCCIÓN

El Derecho de seguros es uno de los ámbitos más prolíficos en la aparición de nuevas instituciones mercantiles. La razón detrás de esa fecundidad se puede encontrar en el objetivo, compartido por todos los empresarios, de limitar los riesgos en el ejercicio de su empresa. Una de las novedosas figuras, que ha recibido su configuración definitiva en el magma que en la actualidad es el moderno Derecho de seguros, es la sociedad cautiva de reaseguro, nacida para suscribir los riesgos de su propietario y de reciente reconocimiento legal por el Derecho comunitario europeo.

No obstante su aparente novedad, la figura no es tan nueva como parece. Algunos autores quieren situar su origen más remoto a finales del siglo XVIII o a inicios del XIX en la institución del autoseguro, aunque la mayoría sitúa el precedente más lejano de la sociedad cautiva mediado el siglo XIX en la aparición de las primeras empresas reaseguradoras y de los Clubs de Protección e Indemnización¹.

Las primeras compañías reaseguradoras tienen un origen marcadamente evolutivo, algo inherente a todas las instituciones mercantiles². El nacimiento de las reaseguradoras sí que es posible situarlo a mediados del siglo XIX en el seno de las compañías aseguradoras. Estas últimas, una vez asentado su negocio, comienzan a generalizar la utilización del reaseguro como consecuencia del gran desarrollo industrial y del comercio internacional, que conoce la época, a los que se unen una nueva dimensión del riesgo y la necesidad de preservar el valor de las compañías para sus accionistas. Este fenómeno llevó a las compañías aseguradoras a compartir o, lo que es lo mismo, a transferir el riesgo a otras entidades aseguradoras. También tuvo una destacada influencia en la utilización del reaseguro la introducción en el sector del seguro de nuevas técnicas actuariales, contables, estadísticas y matemáticas, que permitieron una mejor gestión del negocio.

Tras un primer momento, en el que las compañías aseguradoras intercambiaban sus riesgos, asegurándose recíprocamente unas a otras, comienzan a aparecer compañías especializadas exclusivamente en el reaseguro³. Este proceso resulta bastante natural. Como algunas compañías aseguradoras tenían sus cuentas de reaseguro gestionadas en departamentos

¹ CASTILLO (2009), p. 305.

² HIERRO ANIBARRO (1998), *passim*.

³ CRISAFULLI BUSCEMI (1938), p. 8.

independientes⁴, esta especialización orgánica facilitó que la aseguradora constituyera, a partir su propia organización interna, una compañía de reaseguro filial a la que transfería sus riesgos cuando hubieran alcanzado una dimensión suficiente⁵.

El primer ejemplo de esta tendencia lo protagonizó en 1840 la aseguradora alemana Niederrheinische Güter-Assekuranz-Gesellschaft. Esta compañía acordó intercambiarse con la Compagnie d'Assurance Générale francesa alrededor de un tercio de sus respectivos riesgos⁶. Sin embargo, el contrato no prosperó, de modo que la compañía alemana ofreció a sus propios accionistas la posibilidad de que reaseguraran los riesgos de la empresa. Finalmente los accionistas de la compañía alemana asumieron un tercio de los riesgos a cambio del mismo porcentaje de la prima, descontada la comisión. Tras demostrarse durante dos años consecutivos la viabilidad del negocio, en 1843 se constituyó la Wesseler Rückversicherungs-Verein, calificada como la primera reaseguradora filial de una empresa aseguradora⁷.

Este mismo procedimiento fue empleado por otras muchas sociedades durante la segunda mitad del siglo XIX, entre las que cabe citar a la Aachener Rückversicherungs-Gesellschaft, reaseguradora filial de la Aachener und Munchener Feuer-Versicherungs-Gesellschaft, constituida en 1853. Asimismo, pueden mencionarse, entre otras, especializadas en el campo del seguro de incendios, la Frankfurter Rückversicherungs-Gesellschaft (1857), la Magdeburger Rückversicherungs-Aktiengesellschaft (1862), la Hamburg-Bremer Rückversicherung-Aktiengesellschaft (1868), la Leipziger (1872) o la Gladbacher Rückversicherungs-Aktiengesellschaft⁸.

El otro gran precedente, citado como origen de las sociedades cautivas de reaseguro, son los Clubs de Protección e Indemnización (P&I Clubs)⁹. El origen de esta figura se remonta a 1720, el año en que se promulga en Inglaterra la Bubble Act, que concedía en exclusiva la posibilidad de suscribir seguros marítimos a sólo dos compañías, la Royal Exchange Assurance Company y la London Assurance Company¹⁰. No obstante, cabía la posibilidad de suscribir seguros individualmente (Lloyd's). Ahora bien, ante los altos precios y la ausencia y límites de muchas coberturas, los armadores comenzaron a reunirse, generalmente en clubes, de ahí el nombre, con la finalidad de poner en común sus riesgos, obviando la prohibición legal existente.

Tras la finalización del duopolio en 1824, se produjo el reconocimiento legal de los clubes preexistentes. De este modo, surgen en un primer momento los

⁴ GERATHEWOHL (1993), vol. II, p. 711.

⁵ LE BLANC (1949), p. 84.

⁶ GERATHEWOHL (1993), vol. II, pp. 709.

⁷ NAVAS (1946), p. 356.

⁸ GERATHEWOHL (1993), vol. II, p. 709-712.

⁹ CASTILLO (2009), p. 305.

¹⁰ HIERRO ANIBARRO (1998), pp. 206-207, nota a pie núm. 60.

clubes de protección, cuya finalidad simplemente se limitaba a asegurar los daños o la pérdida de los propios buques. A partir de 1874 aparecen los clubes de indemnización, que ya tenían por objeto asegurar los daños producidos en el cargamento transportado¹¹.

Sin embargo, el precedente de las sociedades cautivas de reaseguro, más parecido a las compañías que hoy las conocemos, data de la década de 1890¹². Una de las primeras compañías que puede considerarse casi de esta naturaleza es la American Credit Indemnity of New York, fundada en 1893, para suscribir únicamente los riesgos de la Commercial Credit Company¹³. Otro ejemplo de este período es la Church Insurance Company, creada en 1899 por la Iglesia Episcopaliana de los Estados Unidos con un fin similar¹⁴.

En la década de los años veinte del siglo homónimo, la industria aseguradora cautiva cobra un nuevo impulso con la aparición de un buen número de compañías aseguradoras, que suscriben la cobertura de daños sobre los bienes de sus propietarios. El fenómeno de la hiperinflación, que se dejó sentir especialmente en los países europeos de mayor tradición reaseguradora, contribuyó a extender la figura¹⁵.

En general se trataba de compañías aseguradoras domiciliadas en el mismo país en que radicaba el domicilio de su propietario y que suscribían los riesgos de modo directo. En 1920 la British Petroleum fundó una aseguradora cautiva para cubrir parte de sus operaciones¹⁶ y Unilever constituyó en 1937 Blackfriars Insurance, mientras la Norsk Hydro hacía lo propio con AS Industriforsikring¹⁷.

Además, en esta época el fenómeno se extendió fuera del sector asegurador y reasegurador, para convertirse en una práctica generalizada en el ámbito más amplio del mercado financiero¹⁸ e, incluso, fuera de él. Ya desde principios del siglo XX está documentada la práctica de instituir compañías financieras cautivas (*captive finance companies*) por parte de empresas manufactureras o industriales para financiar la compra de los bienes que producían o fabricaban¹⁹.

¹¹ Más ampliamente, RODRÍGUEZ CARRION (2003), pp. 474 y ss; CLAVERO (1992), *passim* y HILL PRADOS (1992), *passim*.

¹² SALVATOR (1980), p. 474.

¹³ LEE (1974), p. 142.

¹⁴ PORAT y POWERS (1995), p. 199.

¹⁵ CASTILLO (2009), pp. 109 y 306.

¹⁶ GROSSMANN (1980), p. 1614.

¹⁷ BAWCUTT (1997), p. 2.

¹⁸ ROBERTS y VISCIONE (1981), pp. 285-295; BARRON, CHONG y STATEN (2008), pp. 173-192 y MALITZ (1989), pp. 1039-1047.

¹⁹ Cabe mencionar dentro de este caso, a modo de ejemplo, la compañía automovilística General Motors, que para financiar la adquisición de sus vehículos constituyó una filial financiera en 1919. Una década después su competidora Ford seguiría el ejemplo con la constitución de la Universal Credit Corporation en 1928, BANNER (1958), pp. 252-253. Este

No obstante, no sería hasta la década de los años cincuenta²⁰ y sesenta del siglo XX cuando aparece propiamente la sociedad cautiva, entendiendo como tal la que se sitúa fuera del ámbito estrictamente asegurador. Tras la Segunda Guerra Mundial se inicia una nueva etapa en la evolución de las sociedades aseguradoras cautivas, que va a caracterizarse por su utilización como un instrumento de la moderna gestión de riesgos por parte de las empresas²¹.

Este período se caracteriza por un cambio en la finalidad de las sociedades cautivas. Ahora ya no se trata solamente de suscribir coberturas de seguro que el mercado por sí mismo no ofrece o cuando lo hace es a un precio exorbitante. En esta época la creación de esta clase de empresas tiene como finalidad efectuar una mejor gestión de los riesgos. También en este período comienza otro proceso característico del fenómeno, como lo es la constitución de las sociedades cautivas en territorios *offshore* a fin de aprovechar sus ventajas regulatorias²². Al mismo tiempo se produce un incremento en el tipo de riesgos que suscribe esta clase de empresas²³.

Con carácter general, cabe señalar una serie de factores que influyen en la extensión del fenómeno de las sociedades cautivas durante esta época. En primer lugar, se trata de un periodo de altos tipos de interés, en el que se produce un gran crecimiento económico a nivel mundial, lo que motivó que los gestores de riesgos persiguieran la creación de fondos internos con los riesgos retenidos para así obtener mayores rendimientos. En segundo lugar, se produce un notable incremento de los riesgos empresariales, que coincide con una gran crisis de cobertura en el seguro de responsabilidad civil y un crecimiento exponencial de las primas de seguros como consecuencia de las grandes indemnizaciones reclamadas (y a veces pagadas) y del aumento de la litigiosidad²⁴. Por último, en esta época se produce un gran desarrollo de los mercados financieros y de las jurisdicciones *offshore*, lo que va a permitir explotar determinadas ventajas de naturaleza fiscal, que explican en buena medida el éxito de la figura²⁵.

Pero el factor más destacable, para el caso que nos ocupa, es la extensión en este período de la práctica consistente en suscribir riesgos vía reaseguro, utilizando la técnica denominada *fronting*²⁶. Se trata de que un asegurador (denominado asegurador *fronting*) suscriba los riesgos del asegurado para, inmediatamente después, transmitirlos, ya sea en su totalidad o en su mayor

autor también recoge otros datos de interés con relación a otras compañías financieras cautivas.

²⁰ LEE (1974), pp. 142-143.

²¹ PORAT y POWERS (1995), p. 199; HAGOPIAN y LAPARRA (1996), p. 287.

²² DE PAZ (2005), p. 93.

²³ WÄTKE (1982), p. 110.

²⁴ COSTLE y SCHAUER (2000), p. 306.

²⁵ CASTILLO (2009), pp. 307-308.

²⁶ CANDELARIO (2005), p. 739.

parte, a otra sociedad (cautiva de reaseguro) mediante un contrato de reaseguro²⁷.

Este último factor supuso otro paso adelante en la evolución de las sociedades cautivas, al facilitarse su desarrollo como sociedades de reaseguro. Las características propias de este contrato, entre las que destaca su carácter internacional, posibilitó la suscripción de todo tipo de riesgos, a la vez que se ampliaba su ámbito territorial a prácticamente todos los países. A la vez, esta operativa permitía, en buena medida, eludir los cada vez mayores controles estatales y de supervisión sobre las sociedades cautivas de seguro directo²⁸.

En el desarrollo de las sociedades cautivas se suele hacer referencia al papel desempeñado por Frederick REISS, a quien también se atribuye la denominación de “sociedad cautiva”²⁹. En 1952 este ingeniero de profesión constituyó en los Estados Unidos una aseguradora cautiva para una empresa industrial, que carecía de una adecuada cobertura para sus instalaciones³⁰, aunque quizá lo más relevante fue el hecho de que pensó en beneficiarse de las ventajas regulatorias de determinadas jurisdicciones *offshore* para las compañías aseguradoras cautivas³¹.

Tras analizar distintos países y alternativas, se decidió por crear en las Bermudas una sociedad de asesoramiento en materia de seguros, llamada International Risk Management. Este territorio, relativamente cercano a la costa este norteamericana, había optado por construir un modelo de desarrollo económico basado en un sistema legal y financiero flexible, adaptado a las necesidades de las grandes multinacionales norteamericanas, a la vez que disponía de la infraestructura propia de un destino turístico de primer orden³².

Pese que al principio convertir la teoría en práctica no fue fácil, tras las reformas legales operadas en ese territorio en 1962, REISS pudo fundar una primera aseguradora cautiva, a la que seguirían otras más, contribuyendo de un modo muy importante al desarrollo de estas sociedades y a la consolidación de las Bermudas como centro asegurador de primer orden mundial³³.

Posteriormente, el fenómeno de la sociedad cautiva se extendió imparablemente por otros lugares y jurisdicciones, que promulgaron legislaciones facilitándolo e impulsándolo³⁴, tales como las Islas Caimán (en

²⁷ GRAMAJO (2006), p. 152.

²⁸ CASTILLO (2009), pp. 308-309.

²⁹ IAIS (2006), p. 5.

³⁰ ADKISSON (2006), p. xiii.

³¹ CASTILLO (2009), p. 310.

³² HALL (1998), p. 11.

³³ IAIS (2006), p. 6.

³⁴ El crecimiento del número de sociedades cautivas fue importante en la década de los sesenta, perdurando hasta mediados de los setenta. Después vino una ralentización entre los años 1977 y 1979 que se superó nuevamente en los años ochenta, WÄTKE (1982), pp. 111-112.

1979), Vermont (en 1981), Guernesey (en 1986), Hawái (en 1986) o la Isla de Man (en 1986). Hay que destacar el hecho de que esta institución ha encontrado especial relevancia y eco en el mercado empresarial estadounidense³⁵.

En cuanto al fenómeno de las sociedades cautivas en Europa, dejando al margen al Reino Unido, más vinculado al modelo norteamericano, su desarrollo ha sido más tardío y de una menor intensidad. En Francia, se considera que en los años treinta existieron algunos intentos de constituir sociedades cautivas por parte de las compañías Peugeot y Citroën, si bien no fue hasta 1973 cuando se fundó propiamente una, la Omnium Insurance and Reinsurance Co. Ltd., en las Bermudas por parte de la Compagnie Française des Pétroles. La segunda cautiva de una empresa francesa se crea en 1979 por Elf Aquitaine, también en las Bermudas³⁶.

Con relación a otros países europeos, el fenómeno de las cautivas ha sido tanto en Italia como en Alemania muy posterior en el tiempo y de menor intensidad que en los Estados Unidos. En cuanto a España, el fenómeno de las sociedades cautivas ha sido de reciente aparición y muy limitado a algunas grandes compañías³⁷. Su introducción es consecuencia de la internacionalización de nuestra economía y tiene su origen en la actividad de los grandes *brokers* de seguros³⁸.

En la actualidad, la sociedad cautiva, como fenómeno global, se encuentran absolutamente generalizada y es utilizada por empresas de todos los países, constituyendo un instrumento fundamental de la gestión empresarial de riesgos³⁹. No obstante, como consecuencia de los muy diferentes conceptos y tipos existentes, así como por el gran número de jurisdicciones involucradas, no existe una única fuente o estadística de carácter internacional sobre su evolución y/o situación actual, lo que dificulta tener un conocimiento exacto de su realidad⁴⁰, aunque se ha calculado que el número de sociedades cautivas a nivel mundial podría superar las 5.000⁴¹, con unas primas suscritas superiores a los 70.000 millones de dólares estadounidenses⁴².

³⁵ IAIS (2006), p. 7.

³⁶ SALVATOR (1980), pp. 486-487.

³⁷ Según parece, Telefónica fue la primera mera sociedad española que constituyó una sociedad cautiva en Luxemburgo en 1988. Su creación fue consecuencia del atentado terrorista contra la Central de la calle Ríos Rosas en 1981, que hizo consciente a la empresa de la necesidad de proteger sus activos frente a eventuales daños, LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 3.

³⁸ En la relación de entidades reaseguradoras autorizadas en Luxemburgo fácilmente se observan algunas de origen español.

³⁹ SOMA y D'AMICO (2007), p. 30.

⁴⁰ La Captive Insurance Companies Association (CICA) recoge que, en 2005, existían 49 domicilios activos en el mundo en materia de entidades cautivas; ahora bien, son trece los mayoritariamente utilizadas: Barbados, Bermuda, las Islas Vírgenes, las Caimán, Guernesey, Hawái, Irlanda, la Isla de Man, Luxemburgo, Nevis, Carolina del Sur, las Islas Turcas y Caicos, y Vermont, COFFIN (2005), p. 11.

⁴¹ IAIS (2006), p. 4.

⁴² JOHNSON (2007), p. 16.

Pero más importante que su volumen actual, es su proyección futura de crecimiento. Según un estudio, el 36 por 100 de las grandes compañías a nivel mundial aún no emplea la sociedad cautiva, ya sea de seguros o de reaseguros, como técnica de gestión de riesgos. En los Estados Unidos de América, aunque el 77 por 100 de las 500 mayores empresas ha constituido al menos una sociedad cautiva, aún se considera que la figura tiene un relevante margen de crecimiento⁴³. Esto significa que tanto a nivel mundial como en el pionero mercado de los Estados Unidos existe un amplio mercado para la sociedad cautiva⁴⁴. Del mismo modo, también se prevé una fuerte expansión del fenómeno en las empresas de Europa oriental⁴⁵, así como en las del grupo de los BRIC (Brasil, Rusia, India o China)⁴⁶.

Igualmente, las estadísticas muestran que la utilización de sociedades cautivas ya no es patrimonio exclusivo de las grandes compañías multinacionales⁴⁷, sino que cada vez más un número creciente de empresas de carácter mediano acude a este instrumento de retención de riesgos, lo que es indicativo de una mayor accesibilidad a la figura⁴⁸.

En cualquier caso, al margen de su proyección de futuro, lo cierto es que los más recientes estudios se refieren a una nueva fase en la evolución de las sociedades cautivas, cuyo inicio podría situarse en la primera década de este siglo. Se trata de un periodo en el que se da un paso adelante en relación con la utilización de estas sociedades. Se conoce bien su funcionamiento y los beneficios de su utilización, pero ahora se persigue una maximización de las posibilidades que ofrece la figura para lograr una mejor gestión de los riesgos de sus promotores⁴⁹.

Este siguiente paso en la evolución de la sociedad cautiva consiste en optimizar al máximo las posibilidades que ofrece esta institución mercantil. Una vez operativa y capitalizada se trata de que intervenga de una manera activa para mejorar el programa de financiación de riesgos de sus propietarios. En un momento en que la liquidez empresarial es esencial, se trata de obtener el mayor retorno posible de la sociedad cautiva. De ahí que es previsible que la sociedad cautiva intervenga cada vez más en la suscripción de todo tipo de

⁴³ Un informe elaborado por AON denominado "G500 Captive Report" recoge que 131 de las 170 mayores empresas de Estados Unidos (englobadas a su vez dentro de las 500 mayores empresas del mundo) han constituido una sociedad cautiva, McDONALD (2006), p. 28.

⁴⁴ El 95 por 100 de las empresas del Reino Unido dispone de una sociedad cautiva, mientras que en China ninguna de sus 20 grandes empresas, encuadrables, a su vez, dentro de las 500 mayores compañías del mundo ha formado aún una sociedad cautiva, McDONALD (2006), p. 28.

⁴⁵ VEYSEY (2006), p. 17.

⁴⁶ MARSH (2008), p. 9.

⁴⁷ Hasta hace pocos años el fenómeno de las sociedades cautivas se entendía limitado, ya que se consideraba que sólo podía interesar a los grandes grupos empresariales multinacionales. Al respecto, SALVATOR (1980), p. 476.

⁴⁸ CASTILLO (2009), pp.313-314.

⁴⁹ MARSH (2008), *passim*.

riesgos, no sólo los más tradicionales, o que trate de maximizar sus inversiones, o que su personal gestione un porcentaje creciente de los riesgos del grupo. Cualquier actuación con cargo a estos parámetros es una hipótesis muy real siempre que se dirija a obtener un mejor resultado en la gestión y financiación de los riesgos de su promotor.

Por otro lado, no se puede ignorar que, como consecuencia de la expansión que han conocido los mercados financieros y de su posterior crisis sistémica, los reguladores han situado a estas compañías en su punto de mira. En esta línea se entienden las nuevas exigencias de regulación financiera contenidas en el Proyecto Solvencia II, así como la reciente publicación por parte de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros de un detallado informe sobre la regulación y supervisión de las compañías de seguros cautivas⁵⁰.

Pero la crisis no sólo ha supuesto una mayor presión de los supervisores sobre la sociedad cautiva, sino que las sociedades promotoras también se han vuelto más exigentes. La creación de esta clase de sociedades está siendo en los últimos tiempos objeto de un análisis más profundo y riguroso a fin de que sus propietarios comprendan adecuadamente sus características, funcionamiento y problemática⁵¹.

Hay que señalar que las cautivas se han visto afectadas por la crisis de forma significativa, ya que la restricción en el acceso a los mercados de crédito ha perjudicado la obtención de garantías para las sociedades de *fronting*. Además, ha aumentado la desconfianza entre los operadores del mercado en relación con la situación financiera de estas entidades y algunas de ellas se han visto obligadas a reducir sus inversiones como consecuencia de las crisis bursátil e inmobiliaria. Incluso algunos propietarios han necesitado acudir a sus sociedades cautivas en busca de fondos para su financiación ordinaria⁵².

De hecho, muchas matrices están examinando detalladamente el papel de sus sociedades cautivas en la gestión de riesgos del grupo a fin de valorar adecuadamente el retorno del capital invertido y los costes y beneficios que generan. De ahí que no resulte extraño que cuando la sociedad cautiva de una empresa matriz no alcanza los ratios exigidos a nivel de grupo o bien se considera más oportuno el destino de los fondos de la sociedad cautiva a otros quehaceres, la cautiva se liquida para garantizar la viabilidad de la matriz⁵³.

⁵⁰ IAIS (2006).

⁵¹ McDONALD (2008), p. 19.

⁵² ZOLKOS y BRADFORD (2009), pp. 9-12.

⁵³ Un elemento esencial para tomar la decisión de constituir la sociedad cautiva es el estudio de viabilidad (*feasibility study*, más ampliamente, *Infra* I.3.1). En la actualidad muchos de los estudios de viabilidad realizados se están revisando, dando lugar a *refeasibility studies*, que ahora cuestionan la viabilidad de crear la sociedad cautiva, ZOLKOS (2009), p. 4.

I

LA SOCIEDAD CAUTIVA EN PERSPECTIVA INTERNA

1. CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS

1.1 Concepto

Frente al tradicional sistema de transferencia de riesgos que representa el seguro, en los años ochenta del siglo XX surgieron determinadas figuras para financiar o transferir los riesgos empresariales⁵⁴. Estos nuevos sistemas integran lo que se ha venido a denominar como transferencia alternativa de riesgos, a la que los tratadistas se refieren abreviadamente como ART, por las siglas del acrónimo en inglés de la expresión⁵⁵.

El sistema tradicional del seguro supone la conjunción de cuatro elementos básicos (la transferencia de un tipo de riesgo, su asunción por un asegurador, la existencia de un contrato de duración determinada y el pago de una prima previamente determinada como contraprestación)⁵⁶, mientras que la transferencia alternativa de riesgos va más allá de la gestión tradicional de riesgos, porque recurre a nuevas técnicas, provenientes mayoritariamente del sector financiero, para la obtención del capital o de las coberturas, que financien o transfieran el riesgo⁵⁷.

Con carácter general, la transferencia alternativa de riesgos se puede definir como el conjunto de instituciones de distinta naturaleza, proporcionadas por muy variados sujetos, principalmente del sector financiero, que permiten financiar o transferir algunos de los riesgos a que están expuestas las empresas, especialmente, los de difícil cobertura⁵⁸.

Uno de los sistemas más conocidos de transferencia alternativa de riesgos es la utilización de sociedades cautivas de seguro o de reaseguro⁵⁹. Se trata de un mecanismo sofisticado de retención de riesgos por una empresa⁶⁰, en vez de transferirlos a un tercero, mediante la constitución de una aseguradora o

⁵⁴ BERTRAND (2003), p. 266.

⁵⁵ SWISS RE (1999), p. 4.

⁵⁶ CHARBONNIER (1999), p. 9.

⁵⁷ BANKS (2004), p. 51.

⁵⁸ CULP (2006), p. XV,

⁵⁹ IAIS (2006), p. 10.

⁶⁰ Las cautivas representan una de las alternativas de los empresarios para optimizar o administrar más eficientemente sus recursos financieros, así como para facilitar o permitir una distribución o transferencia profesional de sus riesgos, PORTELLANO (2007), p. 46.

reaseguradora propia que los suscribe⁶¹. De esta manera, al retener parte de los riesgos, las sociedades cautivas son utilizadas como una herramienta de gestión y financiación de los riesgos de una empresa o grupo de empresas⁶².

No obstante este esbozo de definición, no es fácil encontrar un concepto universal de sociedad cautiva⁶³. Varias razones explican esta dificultad. En primer lugar, porque nos hallamos en un campo, la transferencia alternativa de riesgos, de carácter difuso, donde se mezclan instituciones propias del seguro con otras eminentemente financieras. En segundo lugar, por la variedad de sociedades cautivas que existen y por las distintas funciones y finalidades que desarrollan. Además, no existe una única fuente o registro de sociedades cautivas, por lo que, en ocasiones, es muy complicado tener un conocimiento exacto de la realidad de la figura⁶⁴.

La evolución que ha sufrido la figura tampoco ayuda a clarificar su concepto. En un primer momento, por compañía cautiva se hacía exclusiva referencia a lo que hoy se entendería por las sociedades cautivas puras, es decir, aquellas compañías de seguro o reaseguro que tenían como única finalidad suscribir los riesgos de su compañía matriz. Sin embargo, con el paso del tiempo el objeto de la definición se fue ampliando, para englobar a las sociedades que también suscribían los riesgos del resto de las empresas vinculadas o pertenecientes a su grupo empresarial⁶⁵. Posteriormente, la sociedad cautiva evolucionó para suscribir riesgos ajenos a los de su propietario y a los de su grupo empresarial⁶⁶.

No obstante, la evolución sufrida, hasta llegar a que parte del negocio proceda de terceros ajenos al grupo, la finalidad principal de estas sociedades siempre se subordina a los intereses y necesidades de su propietario. De hecho, haciendo referencia a esta última característica, la sociedad cautiva también ha sido descrita como la aseguradora o reaseguradora cuyo negocio proporciona y controla su sociedad matriz⁶⁷. Es decir, una compañía aseguradora o reaseguradora, que suscribe riesgos cuyo origen se encuentra restringido al interés de su propietario⁶⁸.

Atendiendo a todos estos factores y circunstancias, la sociedad cautiva puede definirse, con carácter general, como la compañía aseguradora o reaseguradora, constituida de buena fe, que es propiedad de una compañía no aseguradora, de un grupo de asegurados u otros, cuyo negocio es

⁶¹ MAHOT y JIMENEZ (2005), pp. 171-172.

⁶² LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 9.

⁶³ BAWCUTT (1997), p. 1. La misma IAIS reconoce que fijar un único concepto de sociedad cautiva es un reto para la industria y los supervisores, IAIS (2006), p. 38.

⁶⁴ CASTILLO (2009), pp. 291-292.

⁶⁵ BAWCUTT (1997), p. 2.

⁶⁶ GERATHEWOHL (1993), vol. II, p. 610.

⁶⁷ TILLINGHAST TOWERS-PERRIN (2000), p. 69.

⁶⁸ DE PAZ (2005), pp. 91-92.

mayoritariamente proporcionado y controlado por estos propietarios, en la que los asegurados son sus principales beneficiarios y en la que sus accionistas o asegurados participan en el control de la suscripción, las reclamaciones, las inversiones y las decisiones de reaseguro⁶⁹.

1.2. Características

▪ La autorización como sociedad aseguradora o reaseguradora

Las sociedades cautivas pueden constituirse como compañías aseguradoras o reaseguradoras⁷⁰, en función de las circunstancias y de la finalidad perseguida por su promotor⁷¹. Ahora bien, sea cual sea su clase, deberá constituirse válidamente conforme a la legislación aplicable en su domicilio social. En todo caso la sociedad cautiva es una genuina compañía de seguros o de reaseguro⁷², que tiene por objeto suscribir o reasegurar riesgos⁷³.

La constitución de una sociedad aseguradora o reaseguradora no es sencilla ni rápida, dado que requiere un capital suficiente y realizar importantes provisiones técnicas. Asimismo, exige cumplir los requisitos de solvencia, contabilidad y administración establecidos en el domicilio de constitución⁷⁴.

Las exigencias legales que acompañan a la constitución de la sociedad se extienden a su funcionamiento. Una vez comience a desarrollar sus operaciones, será permanentemente supervisada por la autoridad competente conforme a los parámetros legalmente exigibles en ese territorio. En general, esto comporta la necesidad de un desarrollo ordenado del negocio y la exigencia de buenos conocimientos técnicos.

A este respecto, la principal diferencia que, en ocasiones, puede existir entre una sociedad cautiva y una compañía aseguradora o reaseguradora ordinaria es la aplicación de un tipo de normas más beneficiosas para la primera, en función de sus especiales características y finalidad⁷⁵, lo que en cualquier caso, no oculta que su operativa y finalidad última es la misma que la de una compañía reaseguradora ordinaria⁷⁶.

⁶⁹ CASTILLO (2009), p. 293.

⁷⁰ GERATHEWOHL (1993), p. 610.

⁷¹ ROSENBAUM y O'CONNOR (2005), p. 18.

⁷² MUÑOZ PAREDES (1996), p. 61.

⁷³ ADKISSON (2006), p. 1.

⁷⁴ BANKS (2004), p. 91.

⁷⁵ En este sentido, son claras las diferencias introducidas por la Directiva 2005/68/CE, de 16 de noviembre, en relación con las entidades reaseguradoras ordinarias en el ámbito de la Unión Europea. Más ampliamente, *infra* III.

⁷⁶ SALVATOR (1980), p. 477.

▪ La suscripción de los riesgos de su promotor

La actividad aseguradora o reaseguradora de la sociedad cautiva está principalmente dirigida a suscribir los riesgos del grupo empresarial en el que se integra. De hecho, la suscripción de los riesgos de su propietario es el elemento definitorio central de la sociedad cautiva⁷⁷, que asimismo da nombre a la figura, dado que se denomina “cautiva”, porque tiene cautivo gran parte, cuando no la totalidad, de su negocio⁷⁸.

La evolución del concepto de sociedad cautiva, que ha significado la extensión de sus actividades a suscribir riesgos ajenos a los de su propietario y a los del resto de sociedades de su grupo empresarial⁷⁹, plantea la cuestión del porcentaje de riesgos de terceros que puede asumir sin que pierda su naturaleza de sociedad cautiva.

La respuesta a esta pregunta viene dada por la finalidad principal perseguida por este tipo de sociedades, que no es otra que la de suscribir los riesgos de sus propietarios o de su grupo⁸⁰, por lo que sólo como un aspecto secundario de su negocio se contempla la suscripción de riesgos ajenos. A este respecto, parece claro que las sociedades cautivas no deberían poder actuar en el mercado como un operador más, suscribiendo libremente riesgos ajenos.

Por otro lado, el hecho de que una empresa o un grupo empresarial disponga de una sociedad cautiva no significa que esta última deba asegurar o reasegurar en exclusiva la totalidad de los riesgos del grupo, dado que lo más normal es que, en el marco de la moderna gestión de riesgos, el grupo acuda en buena medida a otras compañías aseguradoras o reaseguradoras para la cobertura de sus riesgos.

Esta última circunstancia nos sitúa en el terreno de la discusión sobre los beneficios y perjuicios de disponer de una aseguradora o reaseguradora cautiva al servicio del grupo. Independientemente del tratamiento más pormenorizado que esta cuestión merece en otro apartado de este trabajo⁸¹, se pueden señalar tres argumentos a favor de esta función primordial de las compañías cautivas.

El primero es la tranquilidad que ofrece al resto de las empresas del grupo poder disponer de una compañía que suscriba aquellos riesgos que, en caso de siniestro, se indemnizarían puntualmente, sin excusas dilatorias ni tecnicismos contractuales⁸².

⁷⁷ *Supra* I. En cuanto a la clase de riesgos que puede suscribir una sociedad cautiva, generalmente se considera que puede aceptar la práctica totalidad de los que afectan a su matriz, sin que existan limitaciones a este respecto, SIERK (2008), p. 33.

⁷⁸ BAWCUTT (1997), p. 1.

⁷⁹ *Supra* 2.1.

⁸⁰ IAIS (2006), p. 4.

⁸¹ *Infra* II.3.

⁸² ADKISSON (2006), p. 6.

Un segundo argumento es la gran flexibilidad que las sociedades cautivas demuestran tener en la estructuración de sus programas y coberturas⁸³, puesto que en última instancia son sus propietarios-asegurados quienes fijan la política de suscripciones, premios y riesgos.

Derivado del anterior factor, el hecho de tener como finalidad principal la suscripción de los riesgos del grupo permite a la sociedad cautiva dedicarse prácticamente en exclusiva a sus propietarios, lo que mejora el conocimiento de los riesgos a que se haya expuesto el grupo y la posibilidad de efectuar un mejor control y seguimiento de los mismos, así como de las reclamaciones y siniestros, lo que optimiza la gestión de riesgos del grupo.

Pero la finalidad principal de suscribir fundamentalmente los riesgos de su grupo no está exenta de problemas. El más grave es que la sociedad cautiva pueda quedar al margen de las tendencias del mercado de seguros. Eso sin contar con los inconvenientes derivados de la proximidad de la cautiva a sus propietarios. El principal, la distribución mucho más limitada de los riesgos, a diferencia de la que realizan las aseguradoras y reaseguradoras ordinarias, que es mucho más equilibrada y heterogénea, lo que facilita su dispersión. Sin olvidar un aspecto comercial nada desdeñable, la ausencia de competencia, dado que la sociedad cautiva no tiene necesidad de buscar nuevos clientes ni de preocuparse por las actividades de eventuales competidores, puede disminuir con el tiempo sus niveles de eficiencia⁸⁴.

▪ **La no vinculación del promotor con el mercado asegurador**

La compañía cautiva es propiedad de una empresa o grupo de empresas cuyo objeto social y actividad es muy distinto del negocio asegurador. Habitualmente se trata de empresas pertenecientes al sector industrial o comercial, si bien pueden desarrollar cualquier otro tipo de actividad. Generalmente, se trata de compañías que tienen un importante volumen de negocio y que se encuentran expuestas a numerosos riesgos.

La no vinculación de los promotores al mercado asegurador implica que se considere como cautiva a la sociedad de seguro o de reaseguro constituida por empresas no aseguradoras o reaseguradoras, no sólo por sus posibles efectos perjudiciales para el mercado y los asegurados, sino también porque las sociedades cautivas suelen gozar de ciertos privilegios y normativa específica que no deberían ser aplicables a las sociedades establecidas por profesionales del sector asegurador⁸⁵.

⁸³ De hecho se reconoce que los programas y las estructuras de las compañías reaseguradoras cautivas solo tienen como único límite la imaginación de los gestores de riesgos y de los *brokers* de seguros, LESTRANGE (1993), p. 26 y KLINGENSCHMID (2008), p. 12.

⁸⁴ Más detenidamente, PORAT y POWERS (1995), p. 201, donde se analiza detalladamente la eficiencia de las entidades cautivas en relación con los aseguradores ordinarios.

⁸⁵ CASTILLO (2009), pp. 298-299.

La integración de los mercados financieros ha hecho que se busque excluir del concepto de sociedad cautiva de seguro o reaseguro a las sociedades de esta naturaleza constituidas por entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. La proximidad del sector asegurador con el crediticio y financiero parece aconsejar la omisión, dados los graves perjuicios que su inclusión podría generar en el conjunto del mercado financiero⁸⁶, aunque en este caso no existe unanimidad⁸⁷.

▪ La preferencia por jurisdicciones favorables al fenómeno

Las sociedades cautivas suelen constituirse en países o jurisdicciones que cuentan con una legislación favorable a la figura. La razón de que así sea no sólo obedece a motivos jurídicos, sino también a la naturaleza de la sociedad cautiva de reaseguro⁸⁸.

Con relación a esta última, hay que recordar que el objeto principal del negocio de esta clase de compañías se encuentra “cautivo”. La sociedad cautiva no tiene competencia y no tiene necesidad de acudir al mercado a buscar clientes. A efectos meramente comerciales, la cautiva puede constituirse en cualquier lugar del mundo, puesto que su finalidad y clientes están determinados *ab initio*.

Una vez que el mercado no es un problema, sólo cabe buscar una jurisdicción, en cualquier parte del mundo, que sea lo más beneficiosa posible para los intereses de la sociedad cautiva⁸⁹. Máxime, en el caso de sociedades cautivas de reaseguro, dado que no suscriben directamente operaciones de seguro, por lo que tienen una amplia libertad para su establecimiento⁹⁰.

De ahí que se intente aprovechar la legislación y normativa más favorable tanto a efectos de constitución como de la posterior regulación, supervisión y tributación. En resumen, los promotores buscan jurisdicciones flexibles y comprensivas con el fenómeno de las sociedades cautivas, que permitan una adecuada gestión del negocio. Entre las jurisdicciones que cuentan con una

⁸⁶ La Decisión de la Comisión Europea, de 19 de mayo de 1998, por la que se declara la compatibilidad de una operación de concentración en el mercado común sobre la base del Reglamento (CEE) nº. 4064/89, del Consejo (Caso Nº IV/1101 – Hermes/Sampo/FGB – FCIC), cuando describe el impacto de una operación de concentración mediante el establecimiento de una *joint-venture* en materia de seguro de crédito a nivel nacional, recoge el papel de las aseguradoras cautivas en el mercado de seguro de crédito finlandés y distingue expresamente entre las aseguradoras cautivas normales y las cautivas propiedad de las entidades de crédito (CELEX Documento nº 398M1110, p. 7).

⁸⁷ La Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) sí incluye dentro de su concepto de cautiva a las sociedades constituidas por entidades financieras que no sean aseguradoras o reaseguradoras, IAIS (2006), p. 4.

⁸⁸ CASTILLO (2009), p. 300. Más ampliamente, *infra* 3.1.

⁸⁹ HARRINGTON y NIEHAUS (2004), p. 558.

⁹⁰ Los propietarios de una sociedad cautiva a la hora de elegir un domicilio suelen atender primero a los costes de establecimiento y funcionamiento, ROSENBAUM y O'CONNOR (2005), p. 20.

legislación propicia para la domiciliación de este tipo de compañías, dado que reúnen las características anteriormente referidas, favorables a las sociedades cautivas, destacan las Bermudas, Vermont, Guernesey, las Islas Caimán, algunos estados de los EEUU y Luxemburgo⁹¹.

2. NATURALEZA JURÍDICA

La sociedad cautiva de seguro o reaseguro es una compañía aseguradora o reaseguradora a todos los efectos. No obstante, resulta ineludible plantear la cuestión de si por su naturaleza es también un sistema de retención de riesgos o autoseguro⁹².

La retención de riesgos es una de las alternativas que tiene el empresario para gestionar el riesgo⁹³ y ha sido desarrollada en el ámbito de la moderna gestión de riesgos (*risk management*), que es la actividad de planificar, organizar, dirigir y controlar los recursos y actividades de la empresa para minimizar los posibles efectos adversos de sucesos accidentales al menor coste posible⁹⁴.

La retención del riesgo supone no transferir a un tercero el riesgo al que se encuentra expuesto⁹⁵. Las consecuencias del siniestro son asumidas directamente por el afectado que las hará frente con un fondo específicamente previsto para tales eventualidades o, si no ha previsto ningún capital específico, recurriendo a cualquier tipo de recursos, ya sean ordinarios o extraordinarios⁹⁶.

La intencionalidad del sujeto permite distinguir dentro de la retención de riesgos, la que se realiza de manera inconsciente (el riesgo es asumido sin haber sido identificado o evaluado previamente) de aquella que es llevada a cabo de manera consciente (el riesgo es retenido deliberadamente), ya sea voluntaria u obligatoriamente (porque se prohíbe o es imposible su transferencia)⁹⁷.

⁹¹ CASTILLO (2009), pp. 300-301. Más ampliamente, *infra* 3.1.

⁹² No existe una opinión unánime en la doctrina acerca de si estamos ante conceptos que son sinónimos [en este sentido, BLANCO (1999), p. 8] o bien si el concepto de retención de riesgos es más amplio que el de autoseguro, que sería un término más estricto, reservado únicamente para aquellos casos en que el afectado, además de haber efectuado un adecuado estudio de los riesgos existentes y de la siniestralidad anterior, ha previsto un fondo dedicado expresamente a hacer frente a las consecuencias del siniestro, CASTILLO (2009), pp. 263.

⁹³ Para unos autores las alternativas al riesgo consisten en su neutralización, transferencia o retención, CULP (2006), p. 31, mientras que otros consideran que las alternativas para el tratamiento de los riesgos son la reducción y prevención, la eliminación, la cesión o transferencia a un tercero, la retención o una combinación de todos los anteriores, BLANCO (1999), p. 7. Más ampliamente, CASTILLO (2009), p. 258, nota a pie núm. 4.

⁹⁴ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 3.

⁹⁵ Se viene a conceptuar como el conjunto de riesgos a los que una compañía se encuentra expuesta en el desarrollo ordinario de sus operaciones y cuyas consecuencias decide asumir por sí misma en lugar de intentar su neutralización interna o transferirlos a un tercero, CULP (2006), p. 31.

⁹⁶ CASTILLO (2009), p. 260.

⁹⁷ MAPFRE (1998), p. 237.

Cuando se trata de la retención consciente de un riesgo, que ha sido valorado adecuadamente y asumido personalmente, nos hallamos ante un supuesto de autoseguro⁹⁸, definido como la situación en que una persona, física o jurídica, soporta con su patrimonio las consecuencias económicas derivadas de sus propios riesgos, sin intervención de ninguna entidad aseguradora⁹⁹.

El autoseguro es una técnica de tratamiento del riesgo mediante la cual un sujeto, consciente y deliberadamente, decide asumir ciertos riesgos hasta determinada cuantía¹⁰⁰. No se trata de una asunción de riesgos a ciegas, donde simplemente no se hace nada y, llegado el siniestro, necesariamente han de asumirse sus consecuencias¹⁰¹. El autoseguro nace de una decisión meditada por parte de quien tiene el riesgo sobre si le conviene o no asegurar sus consecuencias o si, por el contrario, por cualesquiera razones, prefiere asumir directamente las consecuencias del hipotético siniestro¹⁰².

En principio, podría considerarse que la utilización de sociedades cautivas tiene el carácter de retención de riesgos o autoseguro¹⁰³. Es posible llegar a esta conclusión analizando la intencionalidad de sus propietarios, quienes antes de constituir la, han llevado a cabo un adecuado estudio de su exposición al riesgo, de la siniestralidad que han padecido, así como de las necesidades de su negocio¹⁰⁴. De este modo, tras reflexionar sobre los resultados de este análisis de riesgos, han tomado la decisión de constituir una sociedad cautiva de seguro o de reaseguro para maximizar la gestión de sus riesgos¹⁰⁵.

Sin embargo, la personalidad jurídica de la sociedad cautiva, distinta de la de su promotora, podría plantear alguna duda con relación a la calificación de la sociedad cautiva como autoseguro o retención de riesgos. Si, además, se tiene en cuenta el hecho de que no es una sociedad mercantil cualquiera, sino una sociedad aseguradora sujeta a un riguroso sistema de autorización, que opera con autonomía en el mercado asegurador o reasegurador y que es objeto de una especial supervisión, se acentúa la personalidad jurídica diferenciada de aquella a la que asegura o reasegura, aunque ambas estén adscritas al mismo grupo empresarial¹⁰⁶.

Estas peculiaridades harían que la sociedad cautiva no constituyera en sentido estricto un sistema de retención de riesgos o autoseguro, puesto que no es la misma persona jurídica que aquella que se encuentra expuesta a los riesgos a

⁹⁸ CASTILLO (2009), p. 262.

⁹⁹ CASTELO y GUARDIOLA (2008), p. 48.

¹⁰⁰ ALLEN (1949), p. 35.

¹⁰¹ RIEGEL y MILLER (1959), p. 28.

¹⁰² CASTILLO (2009), p. 263.

¹⁰³ SCORDIS y PORAT (1998), p. 289; HARRINGTON y NIEHAUS (2004), p. 559, y JOHNSON (2007), p. 16. Entre nosotros: MUÑOZ LÓPEZ (1994), p. 526 y ALCANTARA (2005), p. 10.

¹⁰⁴ WEBER y MILLIMAN (1997), p. 123.

¹⁰⁵ CASTILLO (2009), p. 285.

¹⁰⁶ MARSH (2004), p. 2.

los que otorga cobertura. No es la sociedad asegurada o reasegurada quien, por sí misma, constituye el fondo o capital para hacer frente a eventuales siniestros¹⁰⁷.

Ahora bien, en un sentido más amplio sí puede apreciarse la existencia de una retención de riesgos, puesto que ambas sociedades (la expuesta a los riesgos y la que los cubre) pertenecen al mismo grupo empresarial¹⁰⁸ o, cuando menos, existe un poder de control y dirección de la asegurada o reasegurada sobre la cautiva¹⁰⁹. De ahí que, en sentido amplio sí pueda entenderse que la sociedad cautiva constituye un fondo de autoseguro para las sociedades que forman parte de su grupo empresarial¹¹⁰.

3. FUNDACIÓN

3.1 Actuaciones previas a la fundación

▪ La planificación del proceso de fundación

La decisión de constituir una sociedad cautiva de reaseguro no difiere en principio de la que guía la fundación de cualquier otra compañía filial de un grupo empresarial. Normalmente, responde a una decisión empresarial convenientemente razonada, que se habrá adoptado sobre la base de una necesidad real, dadas sus implicaciones económicas, salvo por la peculiaridad reiterada, y no por ello menos ignorada de que se trata de la constitución de una verdadera compañía reaseguradora.

La vinculación de la sociedad cautiva al mercado asegurador hace que la decisión de constituir la se subordine a la política de gestión de riesgos de la sociedad o del grupo en que se integra y que atienda a su previsible evolución. En este sentido, los riesgos a que sus eventuales propietarios se encuentran expuestos y el mejor modo de gestionarlos, en función de la disponibilidad y necesidades existentes, habrán tenido un peso decisivo en la decisión de constituir una sociedad cautiva¹¹¹.

Precisamente, el punto de partida en la decisión de constituir una sociedad cautiva suele ser la elaboración de un inventario de riesgos que permita conocer y valorar las necesidades de la compañía. Este inventario suele efectuarse empleando distintas técnicas y metodologías de gestión de riesgos, entre los que se cuentan, por citar los más habituales, la elaboración de

¹⁰⁷ CASTILLO (2009), p. 285.

¹⁰⁸ OUTREVILLE (1998), p. 188.

¹⁰⁹ Sobre el concepto de grupo de sociedades existe numerosa bibliografía, de la que destacan, entre nosotros, las siguientes referencias: EMBID (1987); GIRGADO (2001); FERNANDEZ MARKAIDA (2001); DUQUE (2002), pp. 5303-5322; EMBID (2003); DE ARRIBA (2004); EMBID y SALAS (2005).

¹¹⁰ CASTILLO (2009), p. 286.

¹¹¹ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 6.

complejos cuestionarios y la atención al origen o a los denominados centros de riesgo. Ahora bien, este procedimiento de identificación y clasificación de riesgos no es un trabajo mecánico, sino una tarea compleja, que debe ser efectuada por quienes disponen de un adecuado conocimiento de la actividad y estado de la empresa o de su grupo.

Una vez identificados los riesgos y valorado su impacto económico en la actividad y desarrollo de la empresa, se procede a decidir el mejor sistema para su adecuada gestión. Llegados a este punto, se puede optar entre la eliminación, la retención o la transferencia a un tercero. Sólo cuando se ha seguido todo este proceso y se ha tomado la decisión de retener los riesgos en un determinado porcentaje cabe plantearse la constitución de una sociedad cautiva de seguro o reaseguro.

A modo de epílogo, hay que señalar que en los últimos tiempos las compañías que tienen intención de constituir una sociedad cautiva analizan mucho más rigurosamente sus ventajas e inconvenientes¹¹². La razón de esa cautela hay que buscarla en los escándalos financieros de comienzos de la primera década del presente siglo y en las medidas adoptadas para evitarlos, muy especialmente en las prescripciones de la Ley Sarbanes-Oxley en materia de transparencia. En la actualidad los propietarios aspiran a analizar al detalle sus consecuencias y, en el caso de las compañías estadounidenses, se ha podido observar la reciente tendencia a constituir las en los Estados Unidos antes que en los antaño preferidos domicilios *off-shore*¹¹³.

▪ El estudio de viabilidad

El primer elemento en la fundación de una sociedad cautiva susceptible de producir efectos jurídicos es el estudio sobre su viabilidad, conocido en la práctica internacional como *feasibility study* por la terminología original anglosajona que impregna el mundo de los negocios. El estudio de viabilidad analiza el negocio y la actividad del promotor, el tipo de riesgos a que se encuentra expuesto y aquella parte de los mismos que se pretende transferir a la sociedad cautiva para su retención¹¹⁴.

¹¹² Sobre ambas, *infra* II.3.

¹¹³ McDONALD (2008), p. 19.

¹¹⁴ GROSSMANN (1980), p. 1616 ; PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO. (1982), p. 11. No obstante, en algunas ocasiones y para compañías de tamaño mediano suele prepararse un análisis previo al estudio de viabilidad, que se conoce como *indicator study*, en el que se comprueba si puede tener un mínimo interés para el posible futuro asegurado la constitución de una sociedad cautiva. La diferencia con el estudio de viabilidad se encuentra en que el *indicator study* es un estudio muy básico, que se limita a recoger el importe de las primas pagadas y la siniestralidad existente en los cinco años anteriores. Si estas cifras superan el mínimo imprescindible que convierte en viable la sociedad cautiva, entonces cabría abordar con el cliente la posibilidad de constituir la y, por tanto, de efectuar el *feasibility study*, MOODY (2007), p. 106.

Dada su naturaleza, el estudio de viabilidad es el principal elemento de juicio para decidir la constitución de la sociedad cautiva¹¹⁵. Su contenido debe recoger y analizar todos los factores y circunstancias que hacen de la cautiva la mejor opción para la gestión de los riesgos de sus propietarios¹¹⁶. Se trata del documento justificativo para la creación de la nueva compañía, que asumirá parte de los riesgos a que se encuentran afectos sus propietarios¹¹⁷.

Por lo general, el estudio de viabilidad se efectúa por empresas especializadas en este tipo de soluciones de gestión de riesgos y lo normal es que sean esas mismas empresas, en caso de resultar favorable, las que se encarguen de la constitución de la sociedad cautiva. De hecho, se trata de un mercado prácticamente monopolizado por los grandes *brokers* internacionales de seguros.

La trascendencia del estudio de viabilidad es tal, que no sólo tiene efectos entre las partes (el bróker que lo prepara y la sociedad interesada), sino que trasciende la relación interna entre ambos cuando se convierte en exigencia legal. De hecho, el estudio de viabilidad es obligatorio en numerosos ordenamientos como requisito ineludible para la autorización de la sociedad cautiva¹¹⁸. A este respecto, tiene la finalidad de acreditar al organismo supervisor la seriedad y viabilidad de la sociedad cautiva que se pretende constituir, así como el origen y realidad de sus operaciones.

En la elaboración del estudio de viabilidad suelen distinguirse dos fases¹¹⁹. En algunos casos es habitual la realización de un primer estudio general, también conocido como análisis previo (*pre-feasibility analysis*), donde de un modo superficial se examinan las circunstancias y riesgos del sujeto y, en su caso, de su grupo empresarial, así como las ventajas e inconvenientes que para su promotor supondría la creación de la sociedad cautiva. Se trata de un análisis somero, para conocer si concurren unos mínimos requisitos o circunstancias que, en principio, puedan favorecer su constitución. En general, este análisis previo suele desarrollarse en pocos días y tiene un coste limitado¹²⁰.

Ahora bien, en el caso de grandes compañías o grupos empresariales es fácilmente apreciable la existencia de estas circunstancias y, además, el encargado de elaborar el informe ya suele tener constancia de ellas como consecuencia de su previa relación con el interesado. En este caso, y en aquellos en que el análisis previo haya resultado favorable, se pasa a la elaboración del estudio de viabilidad propiamente dicho, realizado con una

¹¹⁵ TOWERS WATSON (2010), p. 10.

¹¹⁶ WÄTKE (1982), p. 292; HARRINGTON y NIEHAUS (2004), pp. 586-587; KLINGENSCHMID (2008), p. 23; PETRONI (1998), p. 289.

¹¹⁷ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 8.

¹¹⁸ WESTOVER (2006), p. 3; SIERK (2008), p. 101.

¹¹⁹ BAWCUTT (1997), p. 41.

¹²⁰ MAQUET (1991), p. 62.

analítica, que es más profunda y rigurosa en relación con el negocio y los riesgos del cliente (*in-depth study*)¹²¹.

El contenido del estudio de viabilidad incluye la actividad desarrollada por los sujetos afectados en la identificación, clasificación y valoración de sus riesgos, así como su posible impacto y consecuencias, para así poder plantear una estrategia con la que hacerles frente¹²². Este análisis hace preciso conocer los antecedentes en materia de siniestralidad de los cinco o diez años previos (historial de siniestralidad)¹²³, el importe de las primas satisfechas, así como los principales bienes y activos a cubrir¹²⁴.

En definitiva se trata de un estudio actuarial sobre la actividad y la exposición a los riesgos de los sujetos afectados, que incluya una completa valoración de éstos y que planifique adecuadamente las distintas opciones para su cobertura¹²⁵. Asimismo, el estudio también efectúa un análisis financiero, que incluye una previsión de las primas y de los gastos derivados del proceso de fundación, muy especialmente del requisito de aportar un capital mínimo para la sociedad cautiva, y de los que puedan ocasionarse en un momento posterior, básicamente de las necesidades operativas derivadas de su capacidad de retención¹²⁶.

Es decir, el estudio de viabilidad recoge en un documento los beneficios de la retención de un determinado porcentaje del riesgo, el modo en que se articularía esa retención mediante la constitución de una sociedad cautiva, y una previsión de las operaciones que ésta desarrollaría¹²⁷. Con una

¹²¹ CASTILLO (2009), p. 333.

¹²² WESTOVER (2006), pp. 8–11 y SIERK (2008), pp. 117-118.

¹²³ SALVATOR (1980), p. 482, donde se hace referencia al examen de la siniestralidad de entre los 5 y 10 años anteriores.

¹²⁴ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 9, menciona como elementos integrantes del estudio de viabilidad: la situación de su ubicación geográfica (comunicaciones, infraestructuras y accesibilidad), legislación aplicable, autoridad competente en materia de seguros, moneda, dirección, número de directores, cualificaciones exigidas y necesidad de nacionales, capital mínimo a desembolsar, margen de solvencia, informes financieros exigidos, tributación, control de cambios, gastos de constitución (legales, registro, publicaciones e impuestos), costes anuales (tasas anuales, de registro y auditorías) y consideraciones especiales.

¹²⁵ THERIAULT (2006), p. 12.

¹²⁶ El estudio de viabilidad suele tener tres componentes. El primero incluye el diseño y estructura de las coberturas y riesgos a suscribir, así como de las operaciones de seguro y reaseguro que se efectuarían. Este punto incluye una elección sobre el domicilio de la futura cautiva. El segundo componente consiste en analizar las exigencias financieras y de capital que la estructura diseñada precisará para funcionar correctamente. Por último, el tercer punto incluye una comparación de los costes reales de las distintas alternativas de funcionamiento existentes, TOWERS WATSON (2010), p. 10.

¹²⁷ Se suelen citar los siguientes elementos básicos del estudio de viabilidad: un análisis de los programas de seguro existentes con anterioridad a su constitución, un examen de la distribución del riesgo en los países donde sus propietarios desarrollan las operaciones a cubrir, los servicios –entre ellos las operaciones de *fronting*– que será necesario contratar para el desarrollo de las operaciones, el volumen de primas, los flujos de capital que se producirán y, por último, una descripción general de los riesgos a que se encontrará expuesta la sociedad cautiva, BAWCUTT (1997), pp. 54-61.

particularidad, en el caso de que la retención de riesgos se efectuase mediante la creación de una sociedad cautiva de reaseguro, ya que en este último supuesto el análisis debería tener en consideración el coste de las operaciones de *fronting*, así como las cantidades a ceder vía retrocesión¹²⁸. De ahí que el estudio de viabilidad de una sociedad cautiva de reaseguro sea más complejo que el de una sociedad cautiva de seguro directo, puesto que son más las variables a considerar.

En conclusión, el estudio de viabilidad constituye el informe sobre la posibilidad de constituir una sociedad cautiva como el mejor sistema para gestionar los riesgos de una empresa o de su grupo, de las previsiones de la sociedad cautiva, así como de su funcionamiento y de las operaciones a desarrollar¹²⁹, el mejor modo de hacerlo y las ventajas que se derivan de su constitución¹³⁰. De lo acertado de las previsiones del estudio de la viabilidad y de su grado de cumplimiento dependerá en buena medida el éxito o el fracaso de la sociedad cautiva proyectada¹³¹.

▪ El domicilio social

Sin lugar a dudas el aspecto central del estudio de viabilidad de la sociedad cautiva es el domicilio de constitución¹³². La elección de una jurisdicción específica es uno de los aspectos fundamentales en el proceso previo a la fundación de la sociedad, puesto que determina el régimen aplicable y con él la capacidad operativa de la sociedad cautiva¹³³.

En la determinación del domicilio juegan un papel esencial los objetivos financieros que se pretenden alcanzar con la creación de una sociedad cautiva de reaseguro, ya que son los que van a determinar cuál es el domicilio más conveniente para intentar alcanzarlos¹³⁴. La naturaleza eminentemente internacional del contrato de reaseguro adquiere un protagonismo fundamental en esa libertad de establecimiento, lo que facilita la domiciliación de la sociedad cautiva de reaseguro en cualquier parte del mundo.

¹²⁸ MAQUET (1991), pp. 65-66.

¹²⁹ En ocasiones, el estudio suele recoger tres categorías distintas, las tres "c": control, coste y capacidad, KLINGENSCHMID (2008), p. 23.

¹³⁰ El estudio de viabilidad comprende tres pasos: la definición de objetivos de la cautiva (reducción de costes, mejora de situaciones de riesgo, ventajas fiscales y centralización de riesgos, entre otros), el *test* o comprobación de la existencia de las circunstancias recomendables para su constitución y el análisis de los requisitos de idoneidad, WÄTKE (1982), pp. 293-297.

¹³¹ CASTILLO (2009), p. 334.

¹³² SALVATOR (1980), pp. 482-483 y SIERK (2008), p. 122.

¹³³ SIERK (2008), p. 57.

¹³⁴ No hay un domicilio ideal. Cada caso es distinto y los promotores de la sociedad cautiva deben analizar detalladamente en el estudio de viabilidad las alternativas existentes en función de sus necesidades, THERIAULT (2006), p. 8; SALVATOR (1980), pp. 482-483; HARRINGTON y NIEHAUS (2004), p. 559, y WÄTKE (1982), pp. 199-203.

Un aspecto relevante a tener en cuenta es que el domicilio no sólo va a determinar la normativa aplicable en el momento de constitución de la sociedad y a la hora de desarrollar sus operaciones, sino que también determina la autoridad y la normativa de supervisión aplicable a la sociedad cautiva. De ahí que el objeto de la sociedad cautiva trascienda a la hora de fijar el mejor domicilio para conseguirlo¹³⁵.

Esta labor supone necesariamente una serie de conocimientos jurídicos y prácticos muy especializados. A este respecto, la asistencia por parte de los grandes brókeres de seguros a nivel mundial es ineludible por su experiencia. Sólo esta clase de intermediarios o un gestor especializado en riesgos de carácter internacional suele tener los conocimientos regulatorios y prácticos adecuados para efectuar tal elección¹³⁶.

Entre los aspectos regulatorios destacan, en primer lugar, la normativa aplicable en el momento de su constitución, es decir, las exigencias de capital inicial mínimo, las obligaciones impuestas en materia de administradores o las exigencias formales para la aprobación e inscripción en el registro correspondiente. Posteriormente, aparecen los requisitos de cumplimiento ordinario, es decir, la normativa aplicable para el desarrollo de su actividad o las exigencias en materia de supervisión, fiscalidad y control de cambios¹³⁷.

Aparte de las legales, el domicilio de la sociedad cautiva también va a depender de otros factores como la accesibilidad o la posibilidad de contratar fácilmente servicios accesorios, como los de auditoría o determinados servicios bancarios y financieros¹³⁸.

Con relación a estos últimos, es opinión generalizada que los promotores deben prestar especial atención a la estabilidad económica, social y política del territorio elegido, así como a la percepción que sobre esta jurisdicción tengan las autoridades de origen de los promotores. Este factor ha adquirido una renovada actualidad a resultas de la reciente crisis financiera, que está produciendo un movimiento legislativo favorable a la introducción de criterios de transparencia y de supervisión más rigurosos en los mercados financieros, que indudablemente tendrán su incidencia sobre el régimen de las sociedades cautivas.

Ambos factores no son sólo tenidos en cuenta desde el lado de la demanda, sino también de la oferta¹³⁹. En la actualidad se puede observar una creciente

¹³⁵ ADKISSON (2006), p. 69.

¹³⁶ FERNÁNDEZ ISLA (1992), p. 16.

¹³⁷ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 10.

¹³⁸ PETRONI (1998), p. 289.

¹³⁹ A este respecto, cabe mencionar que en la práctica internacional de los negocios existe un gran número de documentos y cuadros comparativos sobre los requisitos y exigencias necesarias en las distintas jurisdicciones favorables a la figura. Sin embargo, la utilidad primera de estas fichas para formarse una idea, pronto tropieza con las dificultades inherentes a su parquedad, vigencia o adaptación a las novedades legales que constantemente afectan a las sociedades cautivas, CASTILLO (2009), pp. 335-336, nota a pie núm. 235.

actividad legislativa por parte de los estados, destinada a satisfacer la demanda de los eventuales interesados en la figura. En este caso el interés del legislador obedece a la necesidad sentida de desarrollar la industria financiera vinculada al mundo asegurador, que se percibe como generadora de riqueza, lo que a su vez ocasiona una cierta competencia internacional para intentar atraer capitales e inversiones a sus territorios. Necesidad que se deja sentir especialmente por parte de las naciones que carecen de otra industria o recursos. Esta competencia se traduce en una constante innovación en la normativa que rige para las sociedades cautivas, así como en una tolerante comprensión del fenómeno por parte de los supervisores, lo que facilita el desarrollo de las sociedades cautivas de reaseguro y su operativa.

De hecho, el número de jurisdicciones que en la actualidad compite por convertirse en un domicilio atractivo para la industria de las sociedades cautivas es creciente¹⁴⁰. En todos los casos se trata de territorios que cuentan con una legislación específica para este tipo de compañías y cuyos órganos de supervisión tienen una visión comprensiva de la institución. El carácter local inicial del fenómeno ha adquirido en la actualidad un grado claramente global¹⁴¹.

En el ámbito original de influencia norteamericana pueden señalarse como los países más destacados para la domiciliación de sociedades cautivas las Bermudas, las Islas Caimán, Barbados y las Islas Vírgenes. Dentro del territorio de los Estados Unidos, al menos, veintiocho estados han promulgado una normativa específica para las sociedades cautivas de seguro y/o de reaseguro¹⁴².

Respecto a Europa los domicilios tradicionales dentro del ámbito de la Unión Europea son Irlanda y Luxemburgo. El primero está geográficamente más orientado a las sociedades de procedencia británica o norteamericana y materialmente especializado en la fundación de sociedades cautivas de seguro directo. Por su parte, Luxemburgo se ha convertido en el domicilio de sociedades cautivas cuyos propietarios son originarios geográficamente de Europa continental y su ámbito material son las sociedades cautivas de reaseguro. No obstante, en los últimos años están surgiendo otras jurisdicciones que tratan de competir con las tradicionales, entre las que cabe mencionar a Malta, Gibraltar o Suiza, pero que aún no cuentan con un número de sociedades cautivas domiciliadas reseñable, dado que su número es muy inferior al de los domicilios tradicionales.

Fuera del ámbito de la Unión Europea cabe hacer referencia a otras jurisdicciones europeas especializadas en sociedades cautivas, como Guernesey o la Isla de Man. Para estos territorios el mercado financiero y asegurador supone su principal fuente de ingresos, por lo que han promulgado

¹⁴⁰ Solo en los EE.UU existen cerca de 30 estados con legislación específica para sociedades cautivas, que van aumentando año tras año, CASTILLO (2009), pp. 337-338.

¹⁴¹ *Supra* Introducción.

¹⁴² MARSH (2008b), p. 6.

una legislación muy avanzada en la materia con objeto de fomentar la atracción de inversores internacionales.

El fenómeno no podía ser ajeno a Asia, dado el fuerte crecimiento económico de la región en las últimas décadas, lo que ha desarrollado un pujante mercado en materia de sociedades cautivas. La jurisdicción más destacada es Singapur. Este territorio, por su ubicación geográfica e importancia económica, se ha convertido en el domicilio de importantes grupos aseguradores mundiales¹⁴³. Hong Kong, Malasia y Tailandia también se están convirtiendo en competidores globales en materia de sociedades cautivas¹⁴⁴.

En la zona de Oriente Medio, como consecuencia de su pujanza económica y de una creciente tendencia hacia la diversificación de actividades productivas, algunos países han promulgado legislaciones específicas en materia financiera y de sociedades cautivas. Dubai, Qatar e, Israel son algunos de los países que compiten por convertirse en el domicilio de sociedades cautivas¹⁴⁵.

En último lugar cabe reseñar el desarrollo que han tenido las sociedades cautivas en Oceanía. Australia y Nueva Zelanda han promulgado una reciente regulación en la materia que tiene como nota característica compartida con otras jurisdicciones de los restantes continentes su orientación favorable al fenómeno.

3.2 Elementos del proceso de fundación

▪ La tipología societaria

Como norma general la elección de un tipo social determinado para constituir la que no deja de ser una compañía aseguradora, no va a ser ajena al análisis de las hipotéticas ventajas e inconvenientes que ofrece cada una de las figuras del catálogo societario.

En el caso específico de las sociedades cautivas se suele prestar especial atención a la mayor o menor flexibilidad de la figura para el cumplimiento de las exigencias que impone la legislación societaria y su impacto en la agilidad de su funcionamiento interno, sin olvidar las necesidades en materia de capital y los distintos intereses sociales en juego.

No obstante, es necesario destacar que no suelen plantearse los problemas societarios que son habituales en el tráfico jurídico ordinario entre los distintos socios que integran una sociedad, dado que las sociedades cautivas, en la práctica totalidad de las ocasiones, pertenecen íntegramente a una sola empresa o grupo de empresas.

¹⁴³ La importancia de Singapur como centro de reaseguro se base en la presencia de 16 de los 25 mayores reaseguradores mundiales, así como por el gran número de convenios de doble imposición suscritos con terceros países, MARSH (2007), p. 4.

¹⁴⁴ CASTILLO (2009), p. 338.

¹⁴⁵ MARSH (2008c), p. 4.

La experiencia del Derecho comparado nos muestra que las sociedades cautivas pueden constituirse bajo distintos tipos sociales, dependiendo, en cualquier caso, de las alternativas que contemple la legislación en materia de seguros elegida como domicilio¹⁴⁶, aunque lo más habitual es que se adopte la forma de una sociedad de capital y, en muchísima menor medida, de una mutua¹⁴⁷.

Dentro de las sociedades de capital predominan las sociedades anónimas, dado que es la forma societaria elegida mayoritariamente por los diferentes ordenamientos societarios de los países desarrollados como figura prototipo de compañía aseguradora o reaseguradora. El capital se encuentra dividido en acciones, que son suscritas por cualquiera de las sociedades que forman parte del grupo cuyos riesgos se van a cubrir, o bien por todas ellas proporcionalmente, o bien únicamente por la sociedad matriz¹⁴⁸. En ocasiones, es habitual que la fundación y propiedad inicial de la sociedad quede en manos de una compañía especializada en la materia o en las de uno de los grandes brókeres de seguros, con la finalidad última, una vez operativa, de transmitir su propiedad o de ceder su utilización al promotor, como suele suceder en el caso de las sociedades cautivas de alquiler o en las de célula protegida¹⁴⁹.

No obstante la preeminencia de la sociedad anónima como forma social prototipo de la sociedad cautiva, nada impide que adopte la forma de una sociedad mutua. Sin embargo, su presencia en el mercado es meramente testimonial, dado que el principio de igualdad entre los mutualistas puede ser objeto de controversia y afectar al control último de la sociedad cautiva¹⁵⁰.

Otra alternativa, aunque limitada en este caso a algunos ordenamientos estatales de los Estados Unidos, es la posibilidad de que la sociedad cautiva adopte la forma del grupo de retención de riesgos¹⁵¹. El principal atractivo de

¹⁴⁶ JACOBSON (1987), p. 211 y THERIAULT (2006), p. 10.

¹⁴⁷ SIERK (2008), pp. 43-44 y WESTOVER (2006), p. 19.

¹⁴⁸ IAIS (2006), p. 8.

¹⁴⁹ Una sociedad cautiva de alquiler es una modalidad de cautiva que ofrece sus servicios a terceros ajenos a sus propietarios, de manera que los clientes no participan en el capital social. Una característica fundamental de esta modalidad de cautiva es que establece una cuenta individual para cada cliente, que es independiente de la del resto de usuarios. En esa cuenta se contabilizan de manera independiente las primas y con cargo a ellas se abonan los siniestros. Las sociedades cautivas de célula protegida son una evolución de la anterior, de manera que la separación interna de esas cuentas surte efectos frente a terceros, lo que exige un reconocimiento legal para que así sea. La última evolución de esta modalidad de cautiva son las *incorporated cell companies*, cuya característica principal es la plena personalidad jurídica de cada una de las células, CASTILLO (2009), pp. 323-330. Más ampliamente, *Infra* II.2.2.

¹⁵⁰ RASTALLIS y BUTTERFIELD (1988), p. 34.

¹⁵¹ El grupo de retención de riesgos es una asociación de empresas aseguradoras dedicadas a una misma o parecida actividad, que ponen un capital común destinado a hacer frente y a compartir los riesgos derivados de su actividad. La Ley que los creó pretendía aumentar la competencia y capacidad del mercado asegurador estadounidense, permitiendo a las empresas aseguradoras que retuvieran parte de sus riesgos, junto a otros de su mismo o similar sector, para reducir los costes del seguro. Una modificación posterior de la Ley hizo que los grupos de retención de riesgos pasaran a presentar unas características similares a las

esta figura es la legislación específica prevista, que es mucho más beneficiosa para su operatividad, al no tener que ser autorizada y supervisada en cada uno de los estados donde opera la compañía, lo que ha provocado una extensión muy grande de la figura en los Estados Unidos, aunque no haya estado exenta de problemas¹⁵².

La elección de un tipo social determinado se traduce en la denominación, más concretamente en que ésta informe de la forma social elegida y de la actividad desarrollada¹⁵³. El principio de transparencia imperante en los mercados financieros más desarrollados tiene su traducción en las sociedades cautivas y en el tipo social elegido. Numerosas jurisdicciones exigen que las partes contratantes tengan un claro conocimiento del tipo de sociedad con que se está contratando y las consecuencias jurídicas que acarrea, sobre todo, cuando se trata de figuras novedosas, que implican un beneficio de la limitación de la responsabilidad para el promotor mucho más generoso que el usual y que lo es en detrimento de los acreedores¹⁵⁴.

3.2 La administración de la sociedad

Un aspecto societario esencial de la sociedad cautiva es el relativo a su administración. En general, este tipo de sociedades no presenta la complejidad que conlleva la gestión de una compañía aseguradora o reaseguradora, dado lo limitado de su objeto (asegurar los riesgos de sus propietarios). De ahí que, por regla general, la sociedad cautiva no suela tener un órgano de administración excesivamente complejo orgánicamente y nutrido en número, que haga poco eficaz el proceso de toma de decisiones.

que son definitorias de las sociedades cautivas de reaseguro, CASTILLO (2009), pp. 278-281. Más ampliamente, *infra* II.2.3.

¹⁵² La problemática de los grupos de retención de riesgos fue denunciada por la *United States Government Accountability Office* en su informe al Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes denominado *Risk Retention Groups – Common Regulatory Standards and Greater Member Protections Are Needed*. Este complejo y detallado Informe pone de manifiesto como los grupos de retención de riesgos prefieren constituirse y domiciliarse en los estados que permitan hacerlo conforme a la legislación específica para las sociedades cautivas (Arizona, Distrito de Columbia, Hawái, Nevada, Carolina del Sur y Vermont). A fecha 31 de diciembre de 2004, estos seis estados acumulaban el 88 por 100 de los grupos de retención de riesgos operativos. Entre las principales ventajas de los ordenamientos de estos seis estados está la rebaja del capital social mínimo, que en muchos casos no es necesario desembolsar, puesto que se permite la alternativa de una garantía o carta de crédito irrevocable a favor del comisionado de seguros del estado, así como la posibilidad de utilizar medios de información financiera no tan completos y detallados como los exigidos a las aseguradoras ordinarias (en muchos casos se admite la utilización de una versión reducida de los GAAP o *Generally Accepted Accounting Principles*, en lugar de los *Statutory Accounting Principles* o SAP), UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), pp. 26-32. Más ampliamente, *infra* II.2.3.

¹⁵³ Obligación establecida en nuestro ordenamiento para los tipos societarios en el art. 403 RRM y para la actividad aseguradora en el art. 7.5 del Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados.

¹⁵⁴ SIERK (2006), p. 109. Véase, con relación a esta cuestión, para el caso de las sociedades de célula protegida, por la innovación jurídica que representan, *infra* II.2.2.

Normalmente las sociedades cautivas organizan su administración mediante un consejo (no deja de ser una compañía de seguros), pero reducido en número y composición, puesto que se trata de facilitar las reuniones y el proceso de toma de decisiones de la sociedad cautiva.

En el órgano de administración de la sociedad cautiva es habitual la presencia de profesionales residentes en el estado de domiciliación. Esta circunstancia no obedece sólo a un criterio de proximidad geográfica, sino que resulta recomendable a fin de poder mantener un adecuado contacto con las autoridades supervisoras del domicilio de la sociedad, así como para efectuar un seguimiento de la evolución legislativa en materia de sociedades cautivas. De hecho, muchas veces la recomendación de contar con nacionales en el consejo de administración de la sociedad cautiva se convierte en obligación legal y es harto frecuente que las legislaciones de los principales países domicilio de sociedades cautivas exijan la presencia de, al menos, un nacional en su órgano de administración.

Por otra parte, también es habitual que profesionales procedentes de la sociedad matriz o de su grupo empresarial se integren en el órgano de administración de la sociedad cautiva, lo que facilita la conexión intragrupo. Asimismo, en ocasiones, la cautiva comparte procedimientos y equipos directivos con otras sociedades del grupo, puesto que de lo que se trata es de efectuar una gestión global de los riesgos del grupo empresarial.

En cualquier caso, todos los integrantes del órgano de administración y del equipo directivo deben reunir las exigencias en materia de honorabilidad y conocimientos técnicos habituales en los ordenamientos financieros. La estrecha vinculación con la matriz, la ausencia de accionistas externos de control y la elección de jurisdicciones favorables al fenómeno no significa que la sociedad cautiva no esté sujeta a la supervisión propia de las entidades financieras ni la hace inmune a posibles acciones de responsabilidad tanto de terceros como de naturaleza social¹⁵⁵.

3.3 El plan de negocio

El plan de negocio de la sociedad cautiva es uno de los aspectos más destacables en el proceso de fundación de la compañía, ya que es requisito esencial del que dependerá la autorización de las autoridades supervisoras y, por tanto, la aprobación de la sociedad cautiva¹⁵⁶.

El plan de negocio es el documento que recoge la estructura y operaciones que previsiblemente desarrollará la cautiva una vez constituida. En él se fijan los objetivos razonables que se ha marcado la sociedad y para cuya finalidad ha sido constituida¹⁵⁷. Por este motivo, los autores destacan la importancia de

¹⁵⁵ Con carácter general, véase SIERK (2006), pp. 127-136.

¹⁵⁶ SIERK (2006), p. 102.

¹⁵⁷ WESTOVER (2006), p. 46.

presentar un plan de negocio sólido, real y creíble, que permita al supervisor comprobar la seriedad y viabilidad del proyecto presentado¹⁵⁸.

La base del plan es el estudio de viabilidad y su contenido principal es una relación de las operaciones que previsiblemente suscribirá la cautiva y el modo de efectuarlas. Por este motivo, en general, suele contener una descripción sobre el tipo societario elegido, el capital inicial, las personas que inicialmente se encargarán de la administración de la sociedad, la estructura corporativa y un esquema de los promotores y de las sociedades vinculadas o participadas¹⁵⁹.

En cuanto al negocio, expondrá el tipo de riesgos a suscribir, los límites y la cantidad a retener en función del capital suscrito, así como el importe de las primas, el programa de inversiones a desarrollar, a la vez que los gastos previstos. Mención especial dentro de este apartado merecen las operaciones de *fronting*, así como una explicación sobre la gestión y la tramitación de los siniestros¹⁶⁰.

En el plan de negocios también es frecuente incluir los sistemas de control que se establecerán y la información sobre los principales proveedores de servicios que se pretenden contratar. Además, generalmente, suele figurar un borrador de los estatutos sociales, un organigrama organizativo y los informes actuariales acreditativos sobre la viabilidad de la sociedad cautiva¹⁶¹. Asimismo, otra mención ineludible del plan de negocios es la proyección financiera sobre la futura actividad de la sociedad cautiva, que se suele elaborar para un periodo de cinco años con dos escenarios diferentes: uno conforme a lo normal y esperado, y otro para una situación adversa¹⁶².

La autorización de la sociedad cautiva depende en buena medida del plan de negocios, pero este documento continúa desplegando sus efectos en un momento posterior, tanto en la vertiente pública o, lo que es lo mismo, en la supervisión que efectuarán las autoridades competentes, como en la privada, dado que el plan de negocios también es un instrumento para asegurar la protección de terceros.

¹⁵⁸ SIERK (2006), p. 115.

¹⁵⁹ SIERK (2006), p. 103.

¹⁶⁰ Sobre el *fronting*, *Supra* Introducción.

¹⁶¹ TOWERS WATSON (2010), p. 11.

¹⁶² THERIAULT (2006), p. 15.

II LA SOCIEDAD CAUTIVA EN PERSPECTIVA EXTERNA

1. ESTADO ACTUAL DE LA CUESTIÓN

El mayor problema a la hora de analizar la situación y características generales de las sociedades cautivas es que no existe a nivel global una única fuente de datos a la que acudir, dado que ni siquiera hay un concepto claro y uniforme sobre esta figura.

De hecho, la dificultad de elaborar un concepto de sociedad cautiva tiene mucho que ver con la evolución jurídica que la figura ha sufrido en las jurisdicciones con legislación en la materia, puesto que las distintas reglamentaciones existentes han adaptado su concepto y modalidades a las circunstancias particulares de su territorio. De ahí que cada una de las numerosas jurisdicciones con legislación específica en esta materia tenga sus propias categorías con distinta reglamentación para cada modalidad de cautiva, lo que dificulta la elaboración de un concepto global de sociedad cautiva.

No obstante el carácter internacional del fenómeno y la importancia del sector han sido elementos impulsores para estructurar “doctrinalmente” el fenómeno de las sociedades cautivas a efectos de su análisis jurídico. En este sentido, existen informes sectoriales elaborados por los grandes brókeres internacionales de seguros, que tienen gran influencia en el sector y que constituyen una inestimable fuente de información a nivel mundial.

Los informes elaborados por la agencia de *rating* A.M. Best Company Inc. gozan de gran predicamento en el ámbito asegurador. También juegan un papel inestimable para definir el fenómeno de las cautivas los informes elaborados por algunos organismos internacionales, entre los que cabe destacar los que elabora la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), que recogen las modernas tendencias existentes en el campo del seguro y por tanto no son ajenos al fenómeno de la sociedad cautiva.

De la importancia económica del fenómeno dan cuenta las cifras. Mediada la década presente se barajaba un número global de sociedades cautivas en torno a las 5.500. En junio de 2006 A.M. Best publicó una relación de las jurisdicciones donde se habían constituido más de 20 sociedades cautivas, indicando a continuación el número por país. Así, las Bermudas aparecían en primer lugar con 1.326 sociedades cautivas domiciliadas, seguida de las Islas Caimán (737), Vermont (533), Guernesey (387), Islas Vírgenes (377), Luxemburgo (277), Barbados (218), Irlanda (199), Isla de Man (161), Hawái

(143), Carolina del Sur (110), Singapur (57), Suiza (48), Suecia (42) y las Bahamas (22)¹⁶³.

Expresado en porcentajes, se considera que en la actualidad un 29 por 100 de las sociedades cautivas a nivel mundial están situadas en las Bermudas. A continuación le siguen Vermont (15 por 100), Guernesey (9 por 100), Luxemburgo (8 por 100), Hawái (5 por 100), Barbados (5 por 100), Irlanda (5 por 100), Carolina del Sur (5 por 100), Islas Caimán (3 por 100) y la Isla de Man (3 por 100)¹⁶⁴.

Asimismo, en cuanto al origen de los promotores de las sociedades cautivas, el 57 por 100 de sus propietarios procede de los Estados Unidos de América, seguido del Reino Unido de donde provienen un 10 por 100 de sus promotores. Después, aunque a bastante distancia, les siguen Suecia, con un 6 por 100, y Francia, con un 5 por 100¹⁶⁵.

En el caso de los Estados Unidos, dada su naturaleza federal y el hecho de que la competencia legislativa en materia de seguros es estatal, se puede hacer una clasificación interna, dentro de la cual cabe distinguir como principales domicilios de sociedades cautivas los estados de Vermont, Hawái, Carolina del Sur, Nevada, Arizona, Utah, Washington D.C., Nueva York, Kentucky y Montana¹⁶⁶.

En materia de exposición a los riesgos, la mayoría de las sociedades cautivas de origen norteamericano cubre sus riesgos exclusivamente en los Estados Unidos (aproximadamente un 75 por 100); en cambio, las cautivas de carácter europeo tienden a cubrir sus riesgos a nivel global (más del 30 por 100), lo que también hacen, pero todavía en mayor medida, las sociedades cautivas de origen asiático (más del 65 por 100)¹⁶⁷.

En cuanto al tipo de riesgos que suscriben las sociedades cautivas: el 20 por 100 asegura el riesgo de daños; el 18 por 100, la responsabilidad civil frente a terceros; el 12 por 100, la responsabilidad civil de los administradores; el 9 por 100, la responsabilidad civil derivada de vehículos o automóviles; el 8 por 100, la responsabilidad civil profesional; el 6 por 100, los productos financieros (con carácter principal, el seguro de hipotecas o bonos); el 4 por 100, la responsabilidad civil del fabricante; el mismo porcentaje trata de cubrir la responsabilidad civil médico-sanitaria¹⁶⁸.

También es interesante destacar el importe de riesgo suscrito por las sociedades cautivas. A este respecto, para las cautivas de origen norteamericano más del 50 por 100 de las pólizas emitidas no superaban los

¹⁶³ IAIS (2006), p. 50.

¹⁶⁴ MARSH (2008), p. 7.

¹⁶⁵ MOODY (2008), p. 206.

¹⁶⁶ CASTILLO (2009), pp. 337-338.

¹⁶⁷ MARSH (2008), p. 14.

¹⁶⁸ MARSH (2008), p. 11.

2,5 millones de dólares. En cambio, las sociedades cautivas de origen europeo suscriben riesgos por importes mayores; un tercio de ellas suscribe cantidades entre 2,5 y 25 millones de dólares. No obstante, las sociedades cautivas más fuertes son las de origen asiático, un tercio de las cuales suscribe importes superiores a los 250 millones de dólares¹⁶⁹.

En cuanto a la intervención de los grandes *brókeres* de seguros de carácter internacional especializados en este negocio, el más importante es MARSH, que en la actualidad se encarga de la gestión de más de mil trescientas sociedades cautivas en todo el mundo¹⁷⁰.

Un análisis individualizado de las jurisdicciones más relevantes en materia de sociedades cautivas debe incluir a las Bermudas y a las Islas Caimán, por ser las más relevantes en número. En el ámbito estadounidense destaca Vermont, también por ser la más destacada numéricamente; y en Europa aparecen los casos de Guernesey, Luxemburgo e Irlanda.

Las Bermudas son un conjunto de islas situadas estratégicamente entre los Estados Unidos y el Reino Unido, a una distancia aproximada de 775 millas de Nueva York y a 3500 de Londres. Políticamente es una colonia británica con una población de 65.000 habitantes, que sigue conservando fuertes lazos con la metrópoli.

La principal industria de las Bermudas es la financiera. Las Bermudas son un gran centro financiero internacional y representa el mercado de sociedades cautivas más importante del mundo¹⁷¹. Este desarrollo comenzó en 1947 con la apertura de una oficina de la American International Group Inc. (AIG), que comenzó a realizar operaciones de seguro. Sin embargo, hasta 1970 no se creó la primera sociedad cautiva, Heddington Insurance Ltd., propiedad de la petrolera Texaco, que abandonó las Bahamas como consecuencia de algunos cambios legislativos en materia impositiva.

Desde entonces las Bermudas no han parado de crecer en número de sociedades cautivas domiciliadas. Mediante la adopción de un marco normativo específico y flexible ha fomentado la creación de este tipo de sociedades, generalmente por empresas originarias de los Estados Unidos, donde al principio de hacer su aparición el fenómeno era muy difícil su constitución. En los años sesenta y setenta, en plena crisis del mercado asegurador como consecuencia de la crisis de la responsabilidad civil, las Bermudas supieron convertirse en el domicilio de un buen número de sociedades cautivas¹⁷². El total de activos que en la actualidad maneja su mercado asegurador asciende a

¹⁶⁹ MARSH (2008), p. 15.

¹⁷⁰ MARSH, tras la absorción de International Advisory Services (IAS) y la gestión de sus 180 sociedades cautivas, se configura a nivel global como la sociedad gestora más importante de esta clase de empresas, EZEKIEL (2009), p. 1.

¹⁷¹ KPMG (2005), p. 5 y DE PAZ (2005), pp. 102–104.

¹⁷² CASTILLO (2009), pp. 339-340.

329.800 millones de dólares estadounidenses y las primas suscritas superan los 100.000 millones de dólares americanos¹⁷³.

El régimen aplicable en la materia se recoge en la *Insurance Act* de 1978 y en la *Companies Act* de 1981, con numerosísimas modificaciones posteriores. Entre las más importantes, destaca la efectuada por la *Insurance Amendment Act* de 2008, en vigor desde el 30 de julio de ese año, que efectúa una nueva clasificación de algunas aseguradoras¹⁷⁴. También hay que tener en cuenta las *Guidance Notes for Reclassification in accordance with the Insurance Amendment Act 2008*, elaboradas por la Bermuda Monetary Authority.

La procedencia de los promotores de las sociedades cautivas en las Bermudas, con datos de 2007, es norteamericana en un 71 por 100, mientras que un 14 por 100 es de origen europeo¹⁷⁵. En cuanto al tipo más común, un 38 por 100 de las cautivas de las Bermudas son puras o *single-parent captive*; un 16 por 100 son de grupo y un 7 por 100 son cautivas de alquiler¹⁷⁶. Además, un 35 por 100 son cautivas de reaseguro; y en cuanto al tipo de riesgos que asumen, el 57 por 100 suscribe responsabilidad civil y el 41 por 100 se dedica a los daños¹⁷⁷.

Por otra parte, dada su constante innovación y preocupación por las nuevas tendencias regulatorias en la materia, la autoridad competente (la Insurance Division de la Bermuda Monetary Authority) ha anunciado la introducción de cambios relevantes en materia de solvencia como respuesta a las exigencias de la Directiva Solvencia II. Se trata de alcanzar el nivel de exigencia en materia de supervisión necesario para lograr el mutuo reconocimiento con los países europeos¹⁷⁸.

El segundo destino en importancia como domicilio de constitución de sociedades cautivas son las Islas Caimán, situadas en el mar Caribe, que, tras su independencia de Jamaica en 1962, tienen la consideración de colonia británica. Ante la ausencia de recursos naturales, sus principales industrias son el turismo y los servicios financieros. Su especialización como centro financiero internacional comenzó en los años sesenta, cuando las autoridades observaron que, pese a la apertura de un aeropuerto y el control de los mosquitos, el turismo no era por sí solo motor de desarrollo¹⁷⁹.

En materia de seguros, la autoridad supervisora es la Insurance Supervision Cayman Islands Monetary Authority y la principal normativa es la *Insurance*

¹⁷³ BERMUDA INSURANCE DEVELOPMENT COUNCIL (2007), p. 4, con datos de 2005.

¹⁷⁴ MARSH (2008a), p. 5.

¹⁷⁵ BERMUDA MONETARY AUTHORITY (2009), p. 5.

¹⁷⁶ BERMUDA MONETARY AUTHORITY (2009), p. 6.

¹⁷⁷ BERMUDA MONETARY AUTHORITY (2009), pp. 13-14.

¹⁷⁸ CASTILLO (2009), p. 340.

¹⁷⁹ ROBERTS (1995), p. 240.

Law (revisión de 2004), donde se consolidan un buen número de textos legislativos.

En materia de sociedades cautivas se constituye la primera en 1976. Sus promotores fueron un grupo de hospitales del área de Boston, muy vinculados a la Universidad de Harvard, con la finalidad de dar cobertura a los seguros de responsabilidad civil profesional médica¹⁸⁰. Posteriormente su número se incrementó, además de por las ventajas geográficas y regulatorias del territorio, como consecuencia de determinados disturbios que tuvieron lugar en las Bermudas a principios de los años ochenta, que provocaron que algunas sociedades cautivas abandonaran la Isla con destino a las Islas Caimán. El número de compañías de seguros autorizadas en las Islas Caimán a finales del tercer trimestre de 2009 ascendía a 806, de las que 787 eran sociedades cautivas, de las cuales, a su vez, 133 correspondían a la modalidad de *segregated portfolio companies*¹⁸¹.

Con datos de 30 de septiembre de 2009, el 89,73 por 100 de los promotores de sociedades cautivas de seguro de las Islas provenía de los Estados Unidos y de Canadá; un 3,47 por 100 de la zona del Caribe y Latinoamérica; y un 1,67 de Europa. Las sociedades cautivas domiciliadas representan primas anuales por importe de 7.278.107.945 dólares y unos activos de 43.213.131.721 dólares¹⁸². En cuanto a los tipos de sociedades cautivas, predominan las puras con un 56,23 por 100, seguido por las *segregated portfolio companies*, con un 16,69 por 100.

La tercera jurisdicción más importante en materia de sociedades cautivas en el continente americano es Vermont, a su vez el principal domicilio de sociedades cautivas en el territorio de los Estados Unidos de América y uno de los más populares del mundo¹⁸³. Con la promulgación en 1981 de una legislación específica sobre este tipo de sociedades, la *Special Insurers Act*¹⁸⁴, el estado de Vermont intentó convertirse en la primera jurisdicción norteamericana en la materia¹⁸⁵. A ello ha contribuido no sólo su legislación, sino la existencia de un clima favorable a la constitución, desarrollo y supervisión de este tipo de empresas¹⁸⁶.

¹⁸⁰ ROBERTS (1995), p. 245.

¹⁸¹ Datos procedentes de la *Insurance Supervision Cayman Islands Monetary Authority* cerrados a 31 de octubre de 2009. Sobre las *segregated portfolio companies*, *infra* 2.2.

¹⁸² Datos procedentes de la *Insurance Supervision Cayman Islands Monetary Authority* cerrados a 30 de septiembre de 2009.

¹⁸³ BAWCUTT (1997), pp. 2–3.

¹⁸⁴ Integrada en el Título 8, Capítulo 141, § 6001 a 6047 de las Leyes de Vermont.

¹⁸⁵ ADKISSON (2006), pp. 75–76. En la actualidad hay más de 800 cautivas domiciliadas en este estado, que emplean directa o indirectamente a más de un millar de personas. Sin olvidar que un 2 por 100 de su presupuesto proviene de los impuestos pagados por estas empresas, SIERK (2006), p. 59.

¹⁸⁶ Por lo visto, la administración estatal supervisa muy estrechamente la salud financiera y la gestión de las aseguradoras, lo que ha generado una relevante industria auxiliar, que provee de toda clase de servicios a las sociedades cautivas, ya sea en formación de personal,

El éxito como domicilio de sociedades cautivas se explica por la reforma legislativa de 1993, que redujo en un 75 por 100 los impuestos sobre las primas de seguro de las cautivas. También tuvo gran influencia otra modificación legislativa en 1997, que aumentó la confidencialidad sobre determinados datos y registros de las cautivas e introdujo la posibilidad para las sociedades cautivas puras de suscribir riesgos ajenos a su matriz. Otro cambio regulatorio muy aplaudido por el sector se produciría dos años más tarde y consistió en la autorización para constituir *sponsored captive insurance companies*¹⁸⁷.

En la actualidad la normativa en materia de sociedades cautivas se contiene en el Título 8 de los *Vermont Statutes*, Capítulos 141 (sociedades cautivas) y 142 (grupos de retención y de adquisición de riesgos), secciones 6.001 y siguientes, en vigor desde el 27 de mayo de 2009. La autoridad supervisora es el Vermont Department of Banking, Insurance, Securities and Health Care Administration (conocido por su acrónimo BISHCA).

Con datos de 2008, se han constituido en Vermont 839 sociedades cautivas, de las cuales, un 76 por 100 son de carácter puro (incluyendo las de grupo), un 15 por 100 son grupos de retención de riesgos, y un 3 por 100 son *association captives*¹⁸⁸.

Dentro del ámbito del Derecho anglosajón, pero situada en Europa, aparece Guernesey en primera posición, que es una de las islas del Canal de la Mancha y un conocido centro financiero y asegurador. Su población ronda los 60.000 habitantes y el 25 por 100 trabaja en el sector financiero. Políticamente depende de la Corona británica, si bien no forma parte de la Unión Europea y su moneda es la libra esterlina.

El mercado asegurador de Guernesey contaba el 31 de diciembre de 2008 con 714 sociedades de seguros autorizadas, entre las que se incluyen 69 *protected cell companies*, con un total de 344 células independientes, a las que se deben sumar 3 *incorporated cell companies*, con 7 células con personalidad jurídica independiente¹⁸⁹. Estas cifras convierten a Guernesey en el domicilio de sociedades cautivas más importante en número de Europa, con un total de más de 380 sociedades domiciliadas. El principal origen de sus promotores es británico, aunque también abundan los del resto del continente europeo¹⁹⁰.

La autoridad supervisora en materia de seguros es la Comisión de Servicios Financieros (GFSC) y las sociedades cautivas se rigen, con carácter general, por la Ley de Operaciones de Seguros (*Bailiwick of Guernsey*) de 2002. Más

contabilidad, actuarios, asesoramiento legal y entidades de crédito, PORTELLANO (2007), p. 47, nota al pie núm. 58.

¹⁸⁷ CASTILLO (2009), p. 341.

¹⁸⁸ Información disponible en: <http://bishca.state.vt.us/CapInsDiv/datacharts/TotalCaptives123108.pdf>. Sobre todas las modalidades mencionadas de sociedad cautiva, *infra* 2.2.

¹⁸⁹ GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION (2008), p. 27. Sobre estas modalidades de sociedad cautiva, *infra* 2.2.

¹⁹⁰ CASTILLO (2009), p. 342.

recientemente, en conexión con la Directiva Solvencia II, se ha promulgado la *Own Solvency Capital Assessment* (OSCA), que ha fijado nuevas obligaciones en materia de capital con la finalidad de reducir el riesgo de insolvencia¹⁹¹.

Plenamente integrada en la Unión Europea destaca Luxemburgo. Este estado, que también es un reconocido centro financiero, cuenta con la presencia de un gran número de bancos y fondos de inversión de carácter internacional, que se benefician de su pertenencia a la Unión Europea y de la libertad comunitaria de movimiento de capitales, además, de los más de cincuenta tratados que en materia de doble imposición ha firmado el Gran Ducado¹⁹².

En 1984 se promulgó una legislación favorable a la constitución de sociedades reaseguradoras, que motivó que en los años siguientes se creara un importante número de sociedades cautivas de reaseguro pertenecientes, en su mayor parte, a empresas europeas¹⁹³. El organismo supervisor es el Comisariado de Seguros y, en la actualidad, hay domiciliadas en Luxemburgo alrededor de 260 sociedades cautivas de reaseguro¹⁹⁴, con un crecimiento anual de aproximadamente diez nuevas cautivas.

El país de procedencia de los promotores de las sociedades cautivas de reaseguro domiciliadas en Luxemburgo es Francia (68), Bélgica (59), Escandinavia (37), Luxemburgo (21), Península Ibérica (17), Alemania (15), Italia (12) y los Países Bajos (10). En cuanto a los sectores de actividad, la mayoría de ellas (80) son propiedad de empresas industriales, de aseguradoras (48), de entidades de crédito (37), de empresas de distribución (24), químicas (19) o de transportes (13)¹⁹⁵.

Pese a que Luxemburgo es uno de los domicilios más importantes a nivel mundial en materia de sociedades cautivas de reaseguro, recientemente también ha autorizado la constitución de sociedades cautivas de seguro directo¹⁹⁶.

El otro estado miembro de la Unión Europea reconocido domicilio de sociedades cautivas es Irlanda, que se beneficia de su cercanía a la *City* londinense. Buena parte del éxito de Dublín como centro financiero se encuentra en los incentivos fiscales de las autoridades irlandesas, lo que se tradujo en que se convirtiera en domicilio de un importante número de

¹⁹¹ GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION (2008), p. 27.

¹⁹² AA.DD. (2009), p. 9.

¹⁹³ BAWCUTT (1997), p. 7. En la actualidad la normativa vigente en la materia se contiene en Ley de 6 de diciembre de 1991, reguladora del sector seguros, así como en la Ley de 8 de diciembre de 1994, relativa a las cuentas anuales y cuentas consolidadas de las empresas de seguros y reaseguros, modificadas por varios reglamentos de fecha 5 de diciembre de 2007, por los que se transpone la Directiva europea en materia de reaseguro, así como en materia de supervisión de grupos (*Journal Officiel du Grand-Duché de Luxembourg*, A – N° 211, de 6 de diciembre de 2007, pp. 3.658-3.692).

¹⁹⁴ MARSH (2008d), p. 4.

¹⁹⁵ AA.DD. (2009), p. 9.

¹⁹⁶ MARSH (2008d), p. 4.

compañías aseguradoras. A partir de 1990 se instalaron en Irlanda numerosas y grandes reaseguradoras, algunas procedentes de las Bermudas, como *Centre Re*, que buscaban ampliar su negocio y acceder a los mercados europeos, y otras originarias de Alemania como *Aachener Re* y *Cologne Re* en 1990, y *Bavarian Re* y *Hannover Re* en 1992.

En cuanto a las sociedades cautivas constituidas desde sus inicios en Irlanda, la primera cautiva de reaseguro data de 1989 y es propiedad de la BMW, a la que después siguieron otras grandes compañías multinacionales como Volkswagen y Coca-Cola. Al igual que Luxemburgo, el mercado de seguros irlandés también permite la posibilidad de constituir compañías cautivas de seguro directo¹⁹⁷.

2. TIPOLOGÍA

2.1 Consideraciones generales

No existe una única clasificación que englobe con carácter general la diferente tipología que presentan las sociedades cautivas¹⁹⁸. El hecho de que aún no exista una sistematización con vocación de permanencia obedece a diversos motivos. Uno de ellos es lo reciente del fenómeno, que aún no ha recibido un tratamiento doctrinal adecuado. Otro, que se trata de una institución en continua evolución, lo que hace muy difícil acometer una clasificación, cuando continuamente están apareciendo nuevas variantes de sociedad cautiva.

No obstante, existen algunas clasificaciones que engloban al conjunto de sociedades cautivas existentes, aunque tienen la finalidad de mostrar la enorme variedad tipológica más que de obrar con criterios sistematizadores estrictos, dado que un mismo tipo de sociedad cautiva puede quedar englobado en distintas categorías dentro del extenso catálogo que en la actualidad se emplea para dar fe de la fecundidad del fenómeno.

2.2 Clasificación

▪ **Sociedades cautivas de seguro y sociedades cautivas de reaseguro**

Una de las principales clasificaciones atiende a la naturaleza de la actividad aseguradora, lo que permite distinguir entre sociedades cautivas de seguro directo y sociedades cautivas de reaseguro, dependiendo del tipo de riesgos que suscriba la sociedad cautiva, ya sean de seguro directo o de reaseguro¹⁹⁹.

En el primer supuesto, la sociedad cautiva se constituye como una sociedad aseguradora corriente, por lo que está sometida a los requisitos ordinarios de

¹⁹⁷ CASTILLO (2009), p. 342.

¹⁹⁸ BAWCUTT (1997), p. 33.

¹⁹⁹ BIALEK (1993), p. 25; PETRONI (1998), p. 289 y WÄTKE (1982), p. 101.

capital, solvencia y supervisión exigidos por la jurisdicción de su domicilio social. Una vez válidamente constituida, suscribirá directamente los riesgos de su matriz y filiales emitiendo las correspondientes pólizas de seguro.

En caso de constituirse como sociedad cautiva de reaseguro, el carácter internacional del reaseguro permite una mayor flexibilidad en la elección del domicilio social, por lo que es frecuente que la determinación del mismo dependa de que la legislación en la materia se ajuste a los intereses de los promotores (*forum shopping*)²⁰⁰.

No obstante lo anterior, no existe una verdadera distinción entre ambas compañías, dado que las sociedades cautivas de reaseguro acostumbran a operar mediante una compañía aseguradora (denominada compañía *fronting*), que asume los riesgos de modo directo, para inmediatamente transmitirlos mediante un contrato de reaseguro a la sociedad cautiva en su práctica totalidad²⁰¹.

La opción por uno u otro tipo de sociedad cautiva dependerá en buena medida del lugar donde radiquen los riesgos a cubrir y de la normativa vigente aplicable en ese país. A este respecto, es necesario hacer referencia a la existencia del denominado “*nonadmitted insurer*”.

En el mundo existe un número importante de países cuya regulación interna obliga a suscribir los riesgos situados en su territorio con compañías aseguradoras domiciliadas en él, sin que pueda hacerse directamente mediante compañías aseguradoras radicadas en el exterior. Esta exigencia legal llega a producirse incluso dentro de un mismo país, cuando disfruta de un elevado nivel de descentralización administrativa.

El ejemplo más conocido son los Estados Unidos de América, donde la competencia en materia de seguros es estatal, no federal. Conforme este sistema de organización territorial, las compañías aseguradoras sólo pueden suscribir riesgos en el estado en que están autorizadas a operar. Esto supone que una compañía aseguradora que desea suscribir riesgos a nivel federal deba estar autorizada en todos y cada uno de los estados miembros de la federación, con el consiguiente gasto en tiempo y dinero²⁰².

²⁰⁰ MAQUET (1991), p. 49 y SALVATOR (1980), p. 476.

²⁰¹ KLINGENSCHMID (2008), p. 19.

²⁰² El origen de esta concepción normativa, que otorga la competencia reguladora a los distintos estados de la Federación, parte de la *Commerce Clause* de la Constitución de los EEUU, que otorga al gobierno federal la competencia de regular el comercio interestatal. Por su parte, el artículo 10 del texto constitucional dispone que las competencias no otorgadas expresamente al gobierno federal pertenecen a los estados. En este sentido, el seguro fue inicialmente considerado como una materia de carácter local más que de comercio interestatal. Así las cosas, en 1868 se examinó por el Tribunal Supremo norteamericano el conocido caso *Paul vs. Virginia*, 75 US 168 (1868). Se trataba de un agente de seguros que trabajaba en Virginia para un grupo de aseguradores de incendios de Nueva York. Este sujeto se negó a pagar el depósito necesario para obtener la correspondiente licencia en el estado de Virginia y continuó ejerciendo su actividad sin autorización. Fue arrestado y duramente sancionado frente a lo que ejerció las correspondientes acciones judiciales por considerar que la venta de pólizas de seguro en un estado por cuenta de una aseguradora domiciliada en otro distinto tenía la

El argumento empleado para justificar este tipo de regulación es la protección de los asegurados directos mediante el examen y supervisión de los aseguradores y de los riesgos suscritos en cada uno de los estados por sus autoridades correspondientes, así como el fortalecimiento del mercado interno de seguros. En este sentido, el mercado del seguro directo suele estar mucho más regulado que el de reaseguro, donde la libertad y su carácter internacional han sido siempre sus rasgos tradicionales.

Para evitar tener que obtener el gran número de autorizaciones precisas para suscribir riesgos en todos los territorios federados de los Estados Unidos, se utiliza el reaseguro y la técnica del *fronting*²⁰³. De este modo, el seguro se emite formalmente por un asegurador local autorizado en el estado (el asegurador *fronting*), que a continuación traslada inmediatamente y en su práctica totalidad el riesgo suscrito a un tercero (el reasegurador), que ya no tiene necesidad de estar autorizado en el estado. De este modo, se elude la autorización y los controles administrativos preceptivos para el ejercicio del seguro directo en un determinado estado²⁰⁴. No obstante, el asegurador *fronting* interpuesto supone un gasto cuyo importe tiene que asumir la sociedad cautiva de reaseguro o su promotor. Además, en ocasiones, no siempre es fácil

consideración de comercio interestatal, de modo que la normativa de Virginia era inconstitucional. Sin embargo, la resolución del Tribunal Supremo consideró que el seguro no tenía la consideración de acto comercial y por tanto no podía estar sometido a las competencias federales en materia comercial. Esta concepción se mantuvo en vigor casi un siglo y fue refrendada en el caso *United States vs. Southeastern Underwriters Association*, 51 F.Supp. 712 (1943). A comienzo de los años noventa se propusieron en el Congreso norteamericano determinadas iniciativas legislativas con la finalidad de poner coto a las numerosas quiebras de aseguradoras que se produjeron en la época. Estas modificaciones pretendían que los aseguradores pudieran optar por la normativa estatal o bien por otra de carácter federal, así como la creación de una agencia federal que las supervisara. Sin embargo, no acabaron de prosperar, pese a que en 2002 se volvió a intentar introducir una reforma similar en el Congreso norteamericano, HARRINGTON y NIEHAUS (2004), pp. 101-106. Las compañías que no se encuentran autorizadas para suscribir operaciones de seguro en un determinado territorio se denominan "*nonadmitted*" *insurers* y cada estado tiene su propia regulación sobre ellas. Algunos estados prohíben por completo a estas entidades desarrollar operaciones en su jurisdicción, pero, en cambio, algunos otros sí les permiten ofrecer coberturas que no se encuentran disponibles o para las que no existe oferta dentro de su ámbito territorial. Este tipo de coberturas se denominan "*surplus lines insurance*" y los ejemplos más tradicionales son las coberturas por rescate en caso de secuestro o la cobertura para grandes espectáculos (por ejemplo, grandes conciertos). La regulación sobre el modo y condiciones en que dichos aseguradores *nonadmitted* pueden desarrollar sus actividades varía sustancialmente en cada estado, si bien existen tres clases principales de sistemas de control. Un primer sistema consiste en la utilización de listas blancas en que se recogen las empresas autorizadas para operar en un estado sin estar autorizado en él, siempre que cumplan determinados requisitos, principalmente, estar autorizado en otro estado y superar un determinado análisis de las autoridades supervisoras para comprobar su idoneidad y el cumplimiento de unos estándares mínimos. Un segundo sistema, es el de listas negras, en el que por el contrario figuran las compañías aseguradoras que no pueden operar en ese estado, de modo que el resto de compañías sí puede hacerlo. Y por último, en tercer lugar, algunos estados no tienen sistema de listas, sino que simplemente exigen que cualquier asegurador que pretenda desarrollar operaciones en su territorio lo solicite y cumpla determinados requisitos de información y comunicación a las autoridades supervisoras en relación con las coberturas ofertadas, UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE (1994), p. 16.

²⁰³ IAIS (2006), p. 9.

²⁰⁴ VARA (2003), p. 12.

encontrar aseguradores *fronting* dispuestos a emitir pólizas de seguro directo²⁰⁵.

En cuanto a cuál de las dos clases de sociedad cautiva predomina o es utilizada más habitualmente, depende del ámbito geográfico de que se trate. En las sociedades cautivas de origen europeo predominan mayoritariamente las sociedades de reaseguro, que son más de un 60 por 100 de las constituidas.

Por el contrario, los dueños de las sociedades cautivas de origen norteamericano prefieren, en el mismo porcentaje, que sus cautivas tengan naturaleza de sociedad aseguradora de carácter directo en lugar de reaseguradora. Y parece que la tendencia en los próximos años será de predominio de las sociedades cautivas de seguro directo²⁰⁶.

▪ **Sociedades cautivas puras y sociedades cautivas abiertas**

Una sociedad cautiva pura es aquella que sólo suscribe los riesgos de su promotor y/o del resto de las sociedades de su grupo empresarial. También se suele definir por exclusión, es decir, como la compañía que tiene por objeto la cobertura de los riesgos del grupo empresarial al que pertenece, sin cubrir a sociedades ajenas al mismo. Por el contrario la sociedad cautiva abierta actúa en el mercado asegurador como un operador ordinario más, asegurando o reasegurando a quien pueda pagar la prima²⁰⁷. De ambas modalidades, las sociedades cautivas puras son las más habituales²⁰⁸.

▪ **Sociedades cautivas individuales, sociedades cautivas de grupo y sociedades cautivas asociadas**

En general, una sociedad cautiva individual, también denominada *single-parent captive* es aquella que exclusivamente suscribe los riesgos de una única sociedad, que es la promotora y propietaria exclusiva de la totalidad del capital social de la cautiva, que asegura o reasegura sus riesgos²⁰⁹.

No obstante, en la actualidad lo habitual es que la sociedad cautiva asegure los riesgos no sólo de la matriz, sino también del resto de sociedades que conforman su grupo empresarial, de ahí la denominación de sociedad cautiva de grupo o *corporate captive*²¹⁰.

²⁰⁵ Sobre el *fronting*, *supra* Introducción.

²⁰⁶ CASTILLO (2009), p. 318.

²⁰⁷ IAIS (2006), p. 48 y WÄTKE (1982), p. 97.

²⁰⁸ Aproximadamente un 75 por 100 de las sociedades cautivas existentes a nivel global tiene la consideración de puras, CASTILLO (2009), p. 315, nota a pie núm. 137.

²⁰⁹ CASTILLO (2009), p. 316.

²¹⁰ ADKISSON (2006), p. 29 y BIALEK (1993), p. 24.

En tercer lugar figura la *association captive*²¹¹, que es aquella constituida por distintas compañías que no tienen relación societaria entre sí²¹². Normalmente estas sociedades suelen pertenecer a empresas de un mismo sector de actividad, que por lo homogéneo de sus riesgos, los ponen en común con la finalidad de desarrollar una mejor gestión de ellos. La finalidad que persiguen es la de reducir los costes del seguro, mejorar las coberturas y compartir unos riesgos y experiencias, que son comunes al sector²¹³.

▪ **Sociedades cautivas pequeñas o iniciales y sociedades cautivas capitalizadas o fuertes**

En función del grado de desarrollo de la sociedad cautiva se puede distinguir entre sociedades cautivas pequeñas, iniciales o de baja escala (*small-scale captives*) frente a las sociedades cautivas desarrolladas, fuertes o de gran escala (*large or full-scale captives*)²¹⁴.

En general, se considera que las cautivas iniciales son aquellas sociedades nóveles que acaban de crearse. Esta circunstancia implica una baja capitalización, lo que supone que suelen efectuar poca retención en sus operaciones²¹⁵. Inicialmente sólo tienen el capital social desembolsado por los accionistas, de modo que las operaciones y riesgos deben ser pocos y bien reasegurados, dada su poca capacidad de suscripción²¹⁶.

Las cautivas iniciales suelen ser la primera herramienta que los promotores empiezan a utilizar como punto de partida para progresivamente gestionar sus riesgos de un modo más autónomo. Ante la poca complejidad de la sociedad cautiva en esta fase inicial, su operativa y costes son fácilmente asumibles por el promotor. En la actualidad estas sociedades cautivas representan un porcentaje elevado de todas las existentes²¹⁷.

Por el contrario, las sociedades cautivas desarrolladas o fuertes son aquellas ya consolidadas en su funcionamiento, que han operado de un modo satisfactorio para su promotor durante varios años consecutivos en el mercado, lo que les ha permitido aumentar su volumen de operaciones y recursos. De este modo, dado su mayor tamaño y capacidad, pueden proporcionar mayores niveles tanto de suscripción de riesgos como de retención. Estas sociedades disponen de personal propio (no dependen de terceras empresas independientes ni de gestores de otras empresas del grupo), pero también ocasionan mayores costes a sus promotores. Este último aspecto es reseñable, dado que no se

²¹¹ BANKS (2004), p. 95.

²¹² PORTELLANO (2007), p. 45, nota al pie núm. 56 y KLINGENSCHMID (2008), p. 17.

²¹³ CASTILLO (2009), p. 316.

²¹⁴ PETRONI (1998), p. 289.

²¹⁵ FERNÁNDEZ ISLA (1992), p. 14.

²¹⁶ WÄTKE (1982), p. 101

²¹⁷ BAWCUTT (1997), p. 34, calcula que representan un 80 por 100 de porcentaje de mercado.

debe olvidar que el grado de complejidad y el creciente volumen de operaciones implican asimismo un aumento de costes y del riesgo²¹⁸.

▪ **Sociedades cautivas *offshore* y sociedades cautivas *onshore***

Si la sociedad cautiva está domiciliada en el mismo lugar o jurisdicción donde radican los riesgos que pretende suscribir se suele denominar sociedad cautiva doméstica u *onshore*²¹⁹. Por el contrario, si la sociedad cautiva se ha constituido en una jurisdicción o país distinto de aquél donde se sitúan los riesgos que debe asegurar, la sociedad cautiva se denomina *offshore*²²⁰. No obstante, en ocasiones también se utiliza el término sociedad cautiva *offshore*, desligándola de la ubicación de los riesgos objeto de cobertura, porque se atiende al domicilio como garante de algún tipo de ventaja regulatoria, entre los que destacan una supervisión proclive al fenómeno de las cautivas o simplemente una tributación más favorable²²¹.

Respecto a las ventajas de una modalidad u otra, hay que destacar de las sociedades cautivas domésticas u *onshore* la seguridad jurídica de someterse a un ordenamiento jurídico que ya conocen, a la que se une la cercanía a su promotor, lo que facilita la gestión de la compañía. Por su parte, la sociedad cautiva *offshore* puede presentar, como ya se ha indicado, las mejores ventajas regulatorias que proporciona una mayor sensibilidad de las autoridades al fenómeno. Esta circunstancia ha llevado a emplear un término para designar a los países favorables a la institución, conocidos como *captive friendly*, dada su proclividad a atraer el mayor número de sociedades cautivas a su fuero²²².

En el otro lado de la moneda, la sociedad cautiva doméstica, al estar por regla general domiciliada en jurisdicciones muy exigentes, presenta un grado más elevado de intervención administrativa y de supervisión, lo que implica un mayor coste para la sociedad. Por su parte, la sociedad cautiva *offshore* puede adolecer de problemas de gestión, ocasionados por la lejanía geográfica o por la dificultad de comunicación con unos administradores, que se deben en primer lugar a las empresas especializadas encargadas de la gestión de sociedades cautivas en el territorio de constitución.

El resultado de los pros y contras hace que la balanza se siga inclinando del lado de la sociedad cautiva *offshore*²²³. Sin embargo, muy recientemente, esta tendencia se está invirtiendo. La consolidación y mejor conocimiento del fenómeno hace que se haya iniciado un movimiento pendular que está llevando a muchas compañías a constituir e incluso re-domiciliar sus sociedades

²¹⁸ CASTILLO (2009), p. 319.

²¹⁹ BIALEK (1993), p. 26; WÄTKE (1982), p. 100, y SALVATOR (1980), p. 476.

²²⁰ FERNÁNDEZ ISLA (1992), p. 14; PETRONI (1998), p. 289, y PORTELLANO (2007), p. 45, nota al pie núm. 58.

²²¹ CASTILLO (2009), p. 320.

²²² HARRINGTON y NIEHAUS (2004), p. 559.

²²³ CASTILLO (2009), p. 320.

cautivas *off-shore* en la patria de las sociedades matrices. Esta tendencia es fácilmente observable en los Estados Unidos a raíz de que algunos territorios de ese país hayan promulgado legislaciones específicas en materia de sociedades cautivas para atraer su domiciliación²²⁴. A las innovaciones normativas se ha unido una cierta desregulación, manifestada en una reducción de los costes administrativos y burocráticos, que se traduce en menores costes para las empresas²²⁵. La crisis financiera internacional, que desde 2008 afecta con intensidad a las economías desarrolladas, y la mala reputación de las jurisdicciones *offshore* también están contribuyendo a consolidar este proceso de relocalización²²⁶.

▪ **Sociedades cautivas de alquiler**

La cautiva de alquiler se define como la sociedad que presta el servicio propio de este tipo de compañías a una empresa no vinculada societariamente a ella a cambio de un precio²²⁷. En el tráfico mercantil se la conoce con la terminología anglosajona, habitual en el ámbito de los negocios financieros, de *rental captive* o *rent-a-captive*²²⁸.

La sociedad cautiva de alquiler es una sociedad de seguro o reaseguro válidamente constituida y plenamente operativa, que ofrece desarrollar la actividad propia de esta clase de compañías a terceras personas ajenas a sus propietarios²²⁹. A cambio de una comisión por los riesgos suscritos y sin adquirir o suscribir sus acciones²³⁰, la sociedad cautiva de alquiler oferta todos los servicios de una compañía cautiva de seguro o de reaseguro en propiedad²³¹.

Tras la celebración del contrato de alquiler entre el usuario y la sociedad cautiva de alquiler se le asigna una cuenta independiente, que opera al margen del resto. Es decir, las primas de cada usuario, percibidas por la sociedad cautiva de alquiler, se contabilizan independientemente en una cuenta individual contra la que se van abonando los siniestros a medida que vayan surgiendo. Así, cada cliente beneficiario de una célula opera con sus riesgos y primas de modo autónomo, en función de sus respectivas aportaciones²³².

Por su parte, el propietario de la sociedad cautiva obtiene un beneficio con la renta que le abona el usuario, a la que se suma el abono de las comisiones

²²⁴ KRAMER (2006), p. 17.

²²⁵ ADKISSON (2006), pp. 74–75.

²²⁶ Más ampliamente, COLE y McCULLOUGH (2008), pp. 61–90.

²²⁷ IAIS (2006), p. 10.

²²⁸ CASTILLO (2009), p. 322, especialmente, nota a pie núm. 168.

²²⁹ WESTOVER (2006), p. 185.

²³⁰ SIERK (2006), p. 48.

²³¹ CASTILLO (2009), p. 322.

²³² MAPFRE (1998), p. 247.

derivadas de los gastos de administración y gestión²³³. También es habitual pactar el pago de porcentajes sobre los beneficios derivados de las primas invertidas²³⁴.

Las sociedades cautivas de alquiler son mayoritariamente de reaseguro y su operativa consiste básicamente en que el cliente suscriba un contrato de seguro con una entidad *fronting*, que inmediatamente cede la prima a la sociedad cautiva de alquiler, que es quien verdaderamente suscribe el riesgo y responde en caso de siniestro²³⁵. En estos casos es habitual la emisión por parte del asegurado, en el momento de suscribir la póliza con la sociedad cautiva, de una carta de garantía o aval bancario en favor del asegurador *fronting* a fin de garantizar el pago de eventuales siniestros.

Esta clase de sociedades generalmente se constituyen y gestionan por *brokers* de seguros o compañías de reaseguro, que posteriormente ofrecen sus servicios al mercado, muy en particular a pequeñas y medianas empresas que quieren maximizar la gestión y control de riesgos²³⁶. En este caso, la sociedad cautiva de alquiler se presenta como una alternativa económica para quienes quieren disponer de este instrumento sin acometer el importante desembolso que supone su fundación y gestión directa²³⁷.

Pero la sociedad cautiva de alquiler no sólo evita los gastos y el tiempo que puede llevar aparejado el procedimiento de autorización, sino que también presenta dos ventajas añadidas. La primera, que permite conocer el funcionamiento de la figura y adquirir cierta experiencia previa antes de acometer directamente su fundación. En segundo lugar, sin necesidad de ser un paso intermedio, puede ser la estación de término para aquellas empresas que no tienen un tamaño suficiente o el volumen necesario de negocio que justifique su creación²³⁸.

Como sucede con carácter general con la figura, las sociedades cautivas de alquiler también presentan desventajas. La principal es la contaminación de riesgos, porque aunque internamente se distinguan los riesgos asumidos por cada cliente y el importe de las primas pagadas, este reconocimiento no surte efectos de cara al exterior. Es decir, en caso de siniestro la sociedad cautiva responderá ante terceros con todo su patrimonio, en el que se incluirán la

²³³ SOMA y D'AMICO (2007), p. 31.

²³⁴ JOHNSON (2000), p. 8.

²³⁵ CULP (2006), p. 534.

²³⁶ Los expertos son muy optimistas sobre las posibilidades de desarrollo del mercado cautivo de reaseguros en el ámbito de las pequeñas y medianas empresas que quieran utilizar este tipo de instrumentos como parte de un programa eficiente de gestión de riesgos, BANKS (2004), p. 98.

²³⁷ ADKISSON (2006), p. 32.

²³⁸ Hasta hace poco tiempo, existía una tendencia a identificar a la sociedad cautiva con las grandes empresas multinacionales, más concretamente a concebirla como un mecanismo de gestión de riesgos exclusivo de esta clase de empresas, dado que eran las únicas que disponían de él, HARRINGTON y NIEHAUS (2004), pp. 558-559.

totalidad de las distintas cuentas de sus clientes, que internamente figuran diferenciadas²³⁹.

- **Sociedades cautivas de células protegidas o separadas y sociedades cautivas *incorporated cell***

La responsabilidad total de la sociedad cautiva de alquiler en el caso de que se produzcan a la vez varios siniestros que afecten simultáneamente a distintos clientes, puede motivar que la cautiva no disponga de fondos suficientes para hacer frente a todas sus obligaciones. Este grave inconveniente ha provocado que los responsables de sociedades cautivas de alquiler hayan desarrollado una nueva figura, reconocida legalmente en distintas jurisdicciones especializadas en sociedades cautivas y que ha recibido el nombre de sociedad de células protegidas o separadas²⁴⁰.

Esta nueva institución pretende resolver el problema de solvencia de la sociedad cautiva de alquiler, a la vez que facilitar la creación y desarrollo de sociedades cautivas de reaseguro entre las empresas que son usuarios de la sociedad cautiva de alquiler. El grado de sofisticación de la figura es tal, que en ocasiones esta clase de sociedad se emplea también para otros fines al margen del Derecho de seguros, como lo pueden ser la constitución de fondos de inversión²⁴¹ o para efectuar titulizaciones²⁴².

La sociedad de células protegidas, separadas o segregadas recibe distintas denominaciones en las distintas legislaciones que lo han autorizado²⁴³. Son las *protected cell companies* de Guernesey y Gibraltar, también denominadas *segregated account companies* en Bermuda, *sponsored captives insurance companies* en Vermont o *segregated portfolio companies* en las Islas Caimán²⁴⁴.

²³⁹ La doctrina ha valorado, no sin cierta ironía, que contratar con una cautiva de alquiler es como tener una cita a ciegas, puesto que no se sabe con quién te vas a encontrar, dado que *a priori* es difícil conocer la situación patrimonial de la cautiva y la verdadera naturaleza y gravedad de los riesgos del resto de sus usuarios, CASTILLO (2009), p. 324, nota a pie 179 y la bibliografía citada.

²⁴⁰ Estas sociedades han sido definidas como aquella cuyo capital social se compone de activos contenidos en distintas partes o segregaciones llamadas células (activos celulares), las cuales se consideran separadas e independientes entre sí, y de activos no constitutivos de células (activos no celulares), considerados también como independientes, que tienen como característica principal que la porción de capital de la sociedad asignada a determinada célula no responde de las obligaciones asumidas por la compañía en relación a otra célula o a los activos no celulares, PÉREZ FERREIRA (2000), p. 3.

²⁴¹ MURPHY (2008), p. 65.

²⁴² HOWARD (2000), p. 3.

²⁴³ También se emplean las denominaciones de asegurador con un plan de activos segregados (SAC) y de compañía de cuentas segregadas o compañía de portafolio segregado (SPC), IAIS (2006), p. 39.

²⁴⁴ CASTILLO (2009), pp. 325-326.

La figura apareció por vez primera en Guernsey en 1997 para la continuación extenderse rápidamente por las restantes jurisdicciones proclives a la institución, como Las Islas Caimán, un año después, y seguidamente fue adoptada por los ordenamientos de las Bermudas, Gibraltar, Vermont, Islas Vírgenes, Hawái, Washington D.C., Malta e Islas Mauricio. En la actualidad existen 38 jurisdicciones con regulación específica sobre esta figura societaria y el número de sociedades cautivas de célula separada o protegida asciende a más de 300, que a su vez contabilizan más de 1.500 células independientes. Esta nueva figura ha supuesto un importante factor de crecimiento en el número de sociedades cautivas y se considera uno de los elementos esenciales para potenciar el mercado de cautivas en aquellas jurisdicciones favorables al fenómeno²⁴⁵.

Esta modalidad de sociedad cautiva se crea al amparo de la legislación general de sociedades mercantiles, añadiendo a su denominación social las palabras *protected cell* o la denominación aplicable en la legislación de que se trate y así se inscribe en el registro correspondiente. Incluso es posible la transformación de una sociedad ordinaria en este tipo de compañía. Posteriormente, si la finalidad de la sociedad de célula protegida es la suscripción de seguros o reaseguros deberá ser autorizada por la autoridad u organismo específico competente en la materia²⁴⁶.

Posteriormente, la sociedad ya autorizada determina contablemente distintas células o activos segregados. En cuanto al procedimiento de creación de las células es bastante simple y similar al de constitución de una sociedad si bien no es necesaria su inscripción en ningún registro. Así, la sociedad de activos segregados emite una resolución por la que crea cada una de las células y les atribuye un nombre y un determinado tipo de capital que es suscrito por unos socios. Ahora bien, esto no significa que esta aportación de activos a la célula haga a sus suscriptores accionistas de la sociedad de células protegidas, sino sólo de la célula en cuestión, aunque en ocasiones también pueden concurrir al capital de la sociedad²⁴⁷.

La sociedad de células protegidas es una compañía única compuesta de una unidad central y de un número indefinido de células que se mantienen legalmente separadas las unas de las otras²⁴⁸. Cada célula tiene sus propios activos y pasivos específicos e independientes del resto²⁴⁹. Asimismo, existen unos activos básicos (*core capital*), que no pertenecen a ninguna de las células y que sirven como patrimonio garante de las obligaciones no atribuidas a cada una de las células, sino a la compañía en su conjunto²⁵⁰. De este modo los

²⁴⁵ CENICEROS (2006), p. 4.

²⁴⁶ IAIS (2006), p. 39.

²⁴⁷ JOHNSON (2000), p. 8.

²⁴⁸ WESTOVER (2006), p. 22.

²⁴⁹ PERSCHETZ y KASLOW (2006), p. 26.

²⁵⁰ Este tipo de activos también es denominado *core cell* o *non-cellular assets* y en castellano en ocasiones ha sido traducido como "capital social nuclear", PÉREZ FERREIRA (2000), p. 3.

acreedores de una célula sólo pueden dirigirse contra sus activos, pero no contra los del resto de las células de la sociedad²⁵¹.

Precisamente la principal característica de este tipo de sociedades es que la separación interna de las células surte efectos externamente frente a terceros²⁵². Es decir, los activos y la responsabilidad de cada una de las células permanecen independientes y aislados del resto de células que componen la sociedad cautiva²⁵³. En caso de que el capital y los bienes de la célula deudora sean insuficientes para hacer frente a sus obligaciones, los acreedores solo podrán dirigirse contra el capital básico de la cautiva (*core capital*)²⁵⁴. No obstante, esta posibilidad depende del modo en que la sociedad haya sido organizada y de lo que disponga la legislación aplicable al efecto²⁵⁵, aunque cada vez es más apreciable la tendencia legislativa tendente a permitir que los recursos propios permanezcan al margen de las deudas de las células²⁵⁶.

Cada célula es independiente, por lo que puede operar al margen de las demás e, incluso, de la propia sociedad. El patrimonio común unido al conjunto de las células constituye la sociedad cautiva de célula protegida. Estamos ante una sociedad válidamente constituida y única, donde las células autónomas no adquieren personalidad jurídica independiente, por lo que no se permite que éstas contraten entre sí. Asimismo, es importante que el *status* jurídico de esta clase de sociedades sea claramente conocido por terceros a fin de evitar reclamaciones. En este sentido, cabe destacar que el grado de responsabilidad de los administradores de esta clase de sociedades es mayor, puesto que pueden llegar a responder personalmente con su patrimonio si no advierten a terceras partes de la naturaleza especial de la compañía²⁵⁷.

La sociedad cautiva de células protegidas, a cambio de la utilización de las distintas células, recibe unas comisiones por su administración, así como un porcentaje de los beneficios derivados de las inversiones efectuadas con los activos de la célula²⁵⁸. Normalmente, este tipo de sociedades son filiales de una entidad financiera o de una aseguradora, que son las encargadas de gestionarla. Sus principales clientes son compañías de pequeño o mediano

²⁵¹ JOHNSON (2000), p. 5.

²⁵² SIERK (2008), p. 49.

²⁵³ CASTILLO (2009), p. 326.

²⁵⁴ MURPHY (2008), p. 67.

²⁵⁵ A este respecto, en Gibraltar el *core capital* sí responde frente a los terceros por eventuales deudas de las células, por lo que la vigilancia y el control de la sociedad de células separadas sobre cada una de las células es muy intensa. Inicialmente, así ocurría en Guernesey, si bien se procedió a modificar el régimen legal para limitar la responsabilidad a partir de mayo de 2006. En cambio, en las Islas Bermudas el *sponsor's core capital* no responde, con carácter general, de las deudas de las células, lo que hace que los administradores de la sociedad no sean tan exigentes y exhaustivos como en las jurisdicciones en que sí existe esta exigencia legal, KRAMER (2006), p. 26 y MURPHY (2008), p. 67.

²⁵⁶ CASTILLO (2009), p. 327.

²⁵⁷ IAIS (2006), p. 39.

²⁵⁸ JOHNSON (2000), p. 8.

tamaño, que no tienen que hacer frente a los costes de constitución y mantenimiento de una sociedad cautiva propia, pero que en cambio disfrutaban de muchas de sus ventajas a un menor precio²⁵⁹.

Por el contrario, su principal desventaja es la existencia de un número indeterminado de células y que sus gestores no son los mismos en todas ellas. Otro inconveniente añadido es que, en función de la legislación aplicable, las pérdidas de una célula pueden afectar al *core capital*²⁶⁰. Pero sin lugar a dudas, el mayor problema que presentan estas compañías se encuentra en el desarrollo mismo del fenómeno en muy pocas jurisdicciones. Este tipo social ha sido reconocido por un número respetable de jurisdicciones, pero todas ellas muy proclives al fenómeno de las sociedades cautivas, por lo que todavía existe una buena dosis de incertidumbre en cuanto a su aceptación con carácter general en el mercado global de seguros²⁶¹.

Parece fuera de toda duda que en jurisdicciones que reconocen esta clase de sociedades se respetaría la independencia de las células, lo que no está tan claro es que eso suceda en aquellos países donde se desconoce la figura y la legislación societaria no contempla una situación análoga²⁶², en cuyo caso, lo más normal sería que se hiciera responsable a la sociedad por las deudas de cualquiera de las células integrantes.

La necesidad de asegurar esa limitación de la responsabilidad está haciendo evolucionar a la figura. En época reciente las sociedades de células protegidas o separadas están dando lugar a las denominadas *incorporated cell companies*²⁶³. Se trata de un tipo especial de sociedad de célula protegida, cuya característica principal es otorgar la plena personalidad jurídica a cada una de las células que la integran. De este modo, cada célula y sus correspondientes activos son completamente independientes a todos los efectos, admitiéndose incluso la contratación entre sí de las distintas células²⁶⁴.

Esta nueva clase de sociedad ha sido reconocida por vez primera en Guernsey mediante la *Incorporated Cell Companies Ordinance* de 2006²⁶⁵ y parece que responde a la dura competencia entre las distintas jurisdicciones favorables a la figura por atraer nuevas inversiones en materia financiera y de seguros. Estas sociedades superan algunos de los problemas que presentan

²⁵⁹ IAIS (2006), p. 39.

²⁶⁰ JOHNSON (2000), p. 9.

²⁶¹ IAIS (2006), p. 40.

²⁶² JOHNSON (2000), p. 10.

²⁶³ A este respecto, el artículo 5 de la *Incorporated Cell Companies Ordinance* de 2006 de Guernsey dispone que, para la creación de una de estas células, la compañía emitirá una *cell resolution* donde se haga constar el nombre de la célula y las normas o estatutos por las que se regirá internamente. Esta resolución se enviará a la autoridad administrativa para dejar constancia del nacimiento de una célula, aunque no se trate de una sociedad independiente, dado que no tiene la consideración de filial de la compañía de células.

²⁶⁴ CASTILLO (2009), p. 329.

²⁶⁵ La primera entidad de este tipo ha sido la *White Rock Insurance (Guernsey) ICC Limited*.

las cautivas de célula protegidas, si bien su funcionamiento y, lo que es más importante, su reconocimiento internacional son todavía una incógnita²⁶⁶.

2.3 La distinción con figuras análogas. Los grupos de retención de riesgos

Los grupos de retención de riesgos son una figura jurídica exclusiva de los Estados Unidos, cuyo origen se remonta a 1981. Su razón de ser radica en la importante crisis de cobertura del seguro de responsabilidad civil que afectó al mercado norteamericano en la década de los años setenta del siglo pasado. En este periodo se produjo una restricción importantísima de la oferta y un aumento desmesurado de las pólizas como consecuencia de distintos factores. Entre estos, con carácter principal, se sitúan la aparición de siniestros de una gravedad hasta entonces desconocida y con una duración muy prolongada en el tiempo o un coste de reparación altísimo (como los daños al medio ambiente), el excesivo riesgo asumido por las compañías aseguradoras, así como un marco legal propenso a indemnizaciones altísimas (*punitive damages*)²⁶⁷.

Esta situación forzó la intervención legislativa. El Congreso de los Estados Unidos promulgó en 1981 una ley, la *Product Liability Retention Act*²⁶⁸, con la finalidad de aumentar la capacidad y la competencia en el mercado asegurador, permitiendo a las empresas adquirir seguros o retener los riesgos conjuntamente junto a otras compañías aseguradoras de su mismo o similar sector de actividad, de modo que la colaboración redujera los costes de las primas²⁶⁹.

El instrumento mediante el que las compañías de seguros se agruparon fueron los grupos de retención de riesgos (*risk retention groups*), también conocidos por las siglas RRGs. Básicamente, los grupos son una agrupación de empresas dedicadas a un mismo o parecido sector de la actividad aseguradora, especializadas en asegurar unos riesgos análogos, inicialmente lo fueron en materia de producto defectuoso, que aportan un capital común con la finalidad de hacer frente y compartir los riesgos derivados de su actividad²⁷⁰.

Sin embargo, la crisis de cobertura que al principio sólo afectó al seguro de responsabilidad civil por productos defectuosos se fue agravando y extendiendo hacia otros campos del seguro, materializando una larga etapa de “mercado duro”, con constantes incrementos de las primas y reducción de las coberturas. Esta circunstancia motivó que el Congreso de los Estados Unidos modificara en 1986 la *Product Liability Retention Act*, para, entre otros cambios,

²⁶⁶ CASTILLO (2009), p. 329.

²⁶⁷ CASTILLO (2009), pp. 117-121.

²⁶⁸ 15 USC §§ 3901–3906.

²⁶⁹ RASTALLIS y BUTTERFIELD (1988), p. 32.

²⁷⁰ ADKISSON (2006), p. 34.

crear los grupos de adquisición de riesgos²⁷¹ y ampliar la actividad de los grupos de retención de riesgos a otros ámbitos del mercado de seguros también afectados por la crisis del sector²⁷².

Los grupos tanto de adquisición como de retención de riesgos se mostraron en su momento como los vehículos más adecuados para superar la grave carestía tanto de coberturas como de elevadas primas en materia de seguro. En la actualidad siguen plenamente vigentes, dado que se contabilizan 756 grupos de adquisición de riesgos, a los que prestan servicios 345 compañías aseguradoras, aunque solo 28 de ellas copan el 82 por 100 del mercado. La vinculación entre ambos grupos es tal que se considera que la creación de un grupo de retención de riesgos, por su mayor complejidad, es un paso posterior a la fundación de un grupo de adquisición de riesgos²⁷³.

Los grupos de retención de riesgos son verdaderos aseguradores que suscriben riesgos directamente y emiten las correspondientes pólizas de seguro. Su actividad principal es la suscripción del riesgo de responsabilidad al que se encuentran expuestos sus propietarios. A estos efectos, la responsabilidad civil se entiende en sentido amplio, como cualquier tipo de responsabilidad frente a terceros independientemente de su origen (productos, servicios, actividad comercial, por citar los más frecuentes), incluyendo los gastos de defensa, salvo la derivada de la *Federal Employer's Liability Act*, es decir, la denominada *worker's compensation*.

²⁷¹ Los grupos de adquisición de riesgos (*risk purchasing groups*) son el supuesto contrario a los grupos de retención de riesgos, es decir, se trata de una agrupación de empresarios desde el lado de la demanda no de la oferta de seguros. El grupo de adquisición de riesgos es una unión de empresarios con una exposición de riesgos similar, que se agrupan para comprar conjuntamente, como si fueran una única empresa, seguros de responsabilidad civil. Se constituyen conforme a la legislación de un estado, pero pueden operar y comprar coberturas en cualquiera otro como regla general. Su definición se contiene en el punto 5 de la Sección § 3901 de la *Liability Risk Retention Act*: “*purchasing group means any group which (A) has as one of its purposes the purchase of liability insurance on a group basis; (B) purchases such insurance only for its group members and only to cover their similar or related liability exposure, as described in subparagraph (C); (C) is composed of members whose business or activities are similar or related with respect to the liability to which members are exposed by virtue of any related, similar, or common business, trade, product, services, premises, or operations; and (D) is domiciled in any State*”. Los grupos de retención de riesgos presentan algunas similitudes con los *purchasing groups*, como la de responder a una misma necesidad y estar regulados por la misma norma o que sus miembros integrantes tengan características homogéneas (tener negocios o desarrollar actividades económicas similares que les expongan a riesgos también similares). No obstante, también presentan claras diferencias. La más clara es que los primeros son verdaderos aseguradores (emiten pólizas), de modo que pueden retener riesgos y generalmente deben acudir a la institución del reaseguro, mientras que los segundos no lo son y, por tanto, no asumen riesgo alguno ni necesitan cobertura de reaseguro. Del mismo modo, los grupos de retención de riesgos precisan un capital para comenzar a desarrollar sus operaciones frente a los *purchasing groups*, que no lo requieren, puesto que se limitan a adquirir coberturas de seguros para sus integrantes, CASTILLO (2009), pp. 277-278, nota a pie núm. 107.

²⁷² HARRINGTON y NIEHAUS (2004), p. 562.

²⁷³ MOODY (2008), pp. 101-102.

Por otra parte, la responsabilidad de sus miembros debe ser homogénea, derivada de actividades, operaciones o negocios similares o relacionados. Asimismo, se considera que los grupos de retención de riesgos constituyen una “comunidad de interés”, a la que no se permite suscribir coberturas con personas o entidades ajenas. Entre ellos autoaseguran los riesgos derivados de la responsabilidad civil, asumiendo y repartiendo sus posibles efectos para buscar una mejor aplicación de la ley de los grandes números. Pero no cabe asegurar a terceros no integrados en el grupo.

La otra gran ventaja añadida de los grupos de retención de riesgos es su vocación federal. La *Liability Risk Retention Act* establece que será de aplicación a estas entidades la normativa del estado de su constitución, admitiéndose la posibilidad de que desarrollen sus operaciones en el resto de la Federación²⁷⁴. A este respecto, la ley pretende armonizar el mercado de seguros estadounidense, sustituyendo la obligación de que las compañías soliciten la autorización estatal donde operen por un único supervisor y, en general, por una única legislación aplicable.

Desde su creación esta figura ha ido incrementando en importancia. Si antes de 1986 sólo existían cuatro grupos de retención de riesgos, en 1989 esta cifra se había elevado hasta los sesenta y uno. Posteriormente, entre los años 1990-1993 se añadieron otros diecinueve; entre 1994 y 1997, dieciséis; entre 1998 y 2001, otros veintiuno; y entre 2002 y 2004 ciento diecisiete²⁷⁵. En total, en 2004, existían 182 grupos de retención de riesgos, con un volumen de negocio de 2.300 millones de dólares, si bien esta cantidad apenas representaba un 1,46 por 100 del mercado de seguro norteamericano²⁷⁶. Sin embargo el incremento en su número ha continuado ascendente y a finales de 2008 ya existían 262 grupos de retención de riesgos²⁷⁷.

Este constante aumento en su número e importancia se debe a distintos factores. En primer lugar, a la misma causa que motivo su creación, la ausencia de coberturas o el aumento de las primas en determinadas fases de mercado²⁷⁸. Pero también un factor destacado que explica su crecimiento es la competencia constante entre las distintas jurisdicciones estatales por convertirse en domicilio del mayor número de grupos. No menos importante aparece la ventaja de poder operar en los demás estados de la Federación sin necesidad de superar los largos y costosos procedimientos administrativos de autorización o, en su defecto, sin necesidad de pagar la intervención de una sociedad *fronting*²⁷⁹.

²⁷⁴ MOODY (2009), p. 69.

²⁷⁵ A esta cantidad habría que restarle los grupos en concurso (22) y los que se han disuelto, UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 21.

²⁷⁶ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), pp. 13 y 23.

²⁷⁷ MOODY (2009), p. 62.

²⁷⁸ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 65.

²⁷⁹ CUTTS (2009), p. 22.

No obstante, pese a ser una disposición de carácter federal, la *Liability Risk Retention Act* tiene que ser aplicada estatalmente. Cada estado es libre de establecer las normas que tenga por conveniente con relación a los grupos de retención de riesgos y su actividad. Sorprendentemente, en lugar de crear un nuevo marco regulador, algunos estados permiten la constitución de los grupos de retención de riesgos al amparo de la normativa establecida para las sociedades cautivas en lugar de la vigente para las compañías aseguradoras ordinarias, lo que es indicativo de un cierto paralelismo, al menos, desde la óptica del regulador, que obedece a que la normativa aplicable a las sociedades cautivas es, por lo general, mucho más ventajosa para los grupos que la aplicable a las compañías aseguradoras ordinarias, dado que reduce muchas de las exigencias legales aplicables a estas últimas.

Con relación a esas exigencias legales, el capital mínimo de las sociedades cautivas suele ser más reducido que el de las aseguradoras ordinarias²⁸⁰. Como norma general, la cifra mínima de capital social ronda el medio millón de dólares, si bien esta cantidad varía sensiblemente de un estado a otro²⁸¹.

En cuanto al número de socios no se ha fijado ni un mínimo ni un máximo. En la práctica existen grupos de retención de riesgos que van de los dos partícipes a los 14.500. Sobre la procedencia de los integrantes existe una amplísima variedad, aunque predominan mayoritariamente los relacionados con el sector sanitario (hospitales, médicos y enfermeras) y otros riesgos profesionales (abogados o arquitectos), al igual que los de responsabilidad civil por daños y transportes²⁸².

Como sucede con las sociedades cautivas, el domicilio de constitución es un aspecto esencial en la creación de un grupo de retención de riesgos. Existen numerosos estados que son el domicilio de, al menos, uno, lo que no significa que vayan a suscribir riesgos en su territorio, sino más bien lo contrario. En 2003, sólo diez grupos de retención de riesgos suscribían más del 30 por 100 de sus riesgos en el estado de su domicilio; y 73 de los 115 más activos no operaba en el estado de constitución. Los estados donde desarrollaban mayor actividad eran Pennsylvania, Nueva York y California²⁸³.

A diferencia de los otros operadores del mercado asegurador, los grupos de retención de riesgos no pueden participar en los fondos estatales de garantía para proteger a los asegurados en caso de insolvencia de una compañía aseguradora. La justificación a esta restricción se ha querido buscar en la necesidad de “incentivar” a los componentes de los grupos de retención de riesgos para que fijen una política adecuada en materia de primas y reservas²⁸⁴. No obstante, no se nos oculta lo perverso de este incentivo, que

²⁸⁰ En 2004 dieciocho estados permitían constituir grupos de retención de riesgos como si fueran sociedades cautivas, UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 29.

²⁸¹ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 45.

²⁸² UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 15.

²⁸³ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 31.

²⁸⁴ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 45.

puede llegar a suponer un grave riesgo para las pretensiones indemnizatorias de los asegurados.

Además de compartir normativa, los grupos de retención de riesgos presentan otras notables semejanzas con las sociedades cautivas. Ambos son sistemas de retención de riesgos o autoseguro. Asimismo, tanto los grupos de retención de riesgos como las sociedades cautivas comparten la finalidad principal de satisfacer las necesidades de cobertura de sus propietarios y no las de terceros²⁸⁵.

No obstante estas similitudes, ambas figuras presentan significativas diferencias. Así, los grupos de retención de riesgos pueden desarrollar su actividad en todos los estados donde vayan a operar sin necesidad del preceptivo procedimiento de autorización y de supervisión estatal (en general, sólo precisan el del estado de constitución), mientras que las sociedades cautivas a este respecto se equiparan a las compañías aseguradoras o reaseguradoras ordinarias, por lo que quedan sujetas a la autorización y a la supervisión de las autoridades de los estados donde desarrollen su actividad.

Otras notables diferencias proceden del reconocimiento legal y de la trayectoria que presentan ambas figuras. Mientras las sociedades cautivas pueden domiciliarse en un gran número de jurisdicciones y territorios de todo el mundo, los grupos de retención de riesgos son un fenómeno exclusivo de los Estados Unidos de América²⁸⁶. En lo que respecta a lo dilatado de su existencia, los grupos de retención de riesgos se remontan a 1981, a diferencia de las sociedades cautivas, que tienen una trayectoria algo más prolongada en el tiempo²⁸⁷.

En cuanto a los riesgos, los grupos de retención deben suscribir riesgos homogéneos o similares mientras que eso no sucede con las sociedades cautivas. Por otro lado, las coberturas proporcionadas por las cautivas son más amplias que en el caso de los grupos de retención de riesgos, que se limitan a la responsabilidad civil, excluyendo la denominada *worker's compensation*. Por último, las sociedades cautivas pueden suscribir riesgos ajenos, lo que no es posible en el caso de los grupos de retención de riesgos²⁸⁸; y en el caso de las sociedades cautivas no existen limitaciones en la composición del accionariado, mientras que, por el contrario, los grupos de retención de riesgos solo pueden ser propiedad de sus asegurados²⁸⁹.

Por último, cabe destacar que en los últimos años se ha manifestado una cierta problemática con relación a los grupos de retención de riesgos, lo que ha servido para que el Gobierno de los Estados Unidos, mediante su *Accountability Office*, haya elaborado un detallado informe en el que se

²⁸⁵ CASTILLO (2009), p. 280.

²⁸⁶ KRAMER (2004), p. 16.

²⁸⁷ CASTILLO (2009), p. 281.

²⁸⁸ WESTOVER (2006), p. 5.

²⁸⁹ KRAMER (2004), p. 16.

recogen las características principales y se analiza la problemática actual de la institución²⁹⁰.

El informe constata como un buen número de estados ha introducido una normativa y unos requisitos administrativos, cuya finalidad es coartar la actividad de los grupos de retención de riesgos. Pese a que la normativa federal dispone que la competencia para regularlos corresponde únicamente al estado de constitución, algunos estados obvían esta obligación legal mediante la introducción de exigencias administrativas que, en la práctica, se convierten en auténticos procedimientos de autorización y de supervisión²⁹¹.

Entre los estados que están operando de esta manera, el informe menciona a Delaware, Georgia, Luisiana, Michigan y Oregón como los que han establecido los mayores impedimentos para que los grupos de retención de riesgos operen en su territorio. De hecho, uno de estos estados ha llegado incluso a penalizar fiscalmente su ejercicio mediante el establecimiento de un impuesto específico²⁹².

En la otra cara de la moneda, el informe señala como, por el contrario, algunos estados están intentando atraer la constitución de los grupos de retención de riesgos mediante la reducción o simplificación de los requisitos de constitución y supervisión, lo que en la práctica hace que sólo se constituyan grupos de retención de riesgos en seis estados: Arizona, Columbia, Hawái, Nevada, Carolina del Sur y Vermont²⁹³.

Este proceso de desregulación, y la concentración de estas entidades en un número tan reducido de estados, no está exenta de riesgos y ha generado cierta inquietud entre las autoridades, que temen que propicie la insolvencia de los grupos y perjudique los estándares mínimos de protección de terceros²⁹⁴. El informe del gobierno federal también pone de manifiesto que en este último grupo de estados la normativa vigente en materia de gobierno corporativo y de supervisión deja mucho que desear, por lo que podría resultar insuficiente o ser inadecuada para la protección de los consumidores.

Los riesgos que puso de manifiesto el informe del gobierno federal han sido el detonante de la actuación del legislador. En la actualidad se encuentra en trámite de discusión parlamentaria un proyecto de ley (*Increasing Insurance Coverage Options for Consumers Act*), que pretende aumentar las exigencias

²⁹⁰ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE, *Risk Retention Groups – Common Regulatory Standards and Greater Member Protections Are Needed*, Report to the Chairman, Committee on Financial Services, House of Representatives, GAO–05–536, agosto de 2005, que se cita como UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005).

²⁹¹ CASTILLO (2009), pp. 282-283.

²⁹² WARFEL (2003), p. 34.

²⁹³ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 43.

²⁹⁴ Entre 1990 y 2004, veintidós grupos de retención de riesgos entraron en situación concursal, UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2005), p. 54.

en materia de buen gobierno de los grupos de retención de riesgos y prevé ampliar su ámbito objetivo de actividad al seguro de daños²⁹⁵.

3. VALORACIÓN

3.1 Oportunidades ligadas a la sociedad cautiva de reaseguro

▪ Consideraciones generales

El constante incremento en el número de sociedades cautivas que se ha constituido en los últimos treinta años en todo el mundo es indicativo de que existe una serie de efectos positivos ligados a la figura.

El principal de ellos es el hecho de que la sociedad cautiva haya demostrado ser un instrumento adecuado para la gestión de riesgos de la empresa. Ahora bien, es preciso matizar esta consideración, para poner de manifiesto que la sociedad cautiva de reaseguro sólo es un instrumento más en la gestión de riesgos, cuyo resultado dependerá asimismo de la política global en la materia que desarrolle su promotor o, lo que es igual, la sociedad cautiva no puede considerarse un fin en sí mismo, sino un medio para realizar otros, principalmente, la reducción de costes en la gestión de los riesgos de un grupo empresarial.

De ahí que sea importante señalar que con la sola creación de una sociedad cautiva de reaseguro no se alcanza ningún objetivo²⁹⁶. Todo dependerá del uso que se dé a la figura, integrada dentro de la política y del sistema de gestión de riesgos de la empresa, por lo que no puede pretenderse que de su mera constitución se deriven ya ciertos beneficios de carácter inmediato, como lo podría ser un aumento en el valor de los activos de su matriz o compañía promotora²⁹⁷.

▪ Alternativa a la ausencia de coberturas para los riesgos de su promotor

En la práctica la sociedad cautiva ha demostrado ser un instrumento eficaz a la hora de obtener o complementar determinadas coberturas que o bien no son ofertadas por el mercado en un determinado momento o bien lo son a cambio de una prima muy elevada²⁹⁸.

²⁹⁵ Se trata de la H.R. 5792 denominada *The Increasing Insurance Coverage Options for Consumers Act*, más ampliamente, BRADY (2008), p. 32; MEAD (2006), p. 26, y POSTAL (2008), p. 10.

²⁹⁶ KLINGENSCHMID (2008), pp. 49-58

²⁹⁷ JOHNSON (2007), p. 16; ADAMS y HILLIER (1998), p. 33, y, anterior en el tiempo: CROSS, DAVIDSON y THORTON (1986), p. 480.

²⁹⁸ BAWCUTT (1997), p. 30; IAIS (2006), pp. 12-13.

Este es uno de los principales motivos que explican su origen y desarrollo. En etapas de mercado duro, como las que se vivieron en los años sesenta y setenta del siglo pasado, las empresas optan por retener parte de sus riesgos mediante la constitución de sociedades cautivas ante la ausencia de aseguradoras que suscriban los riesgos a que se encuentra expuesta una empresa o un grupo de empresas²⁹⁹. De esta manera, los propietarios se autoaseguran determinadas capas de riesgo mediante la retención, mientras que tratan de reasegurar el exceso³⁰⁰.

La práctica de retener los riesgos en etapas de mercado duro o difícil siempre ha coincidido con un aumento significativo en la constitución de sociedades cautivas, puesto que con ellas sus propietarios tratan de combatir los tradicionales ciclos del seguro (a una etapa de mercado duro le sigue otra de mercado blando y viceversa).

Sin embargo, no se da el fenómeno contrario, dado que también se ha podido comprobar que en etapas de mercado blando el número de sociedades cautivas no se reduce, puesto que en estos períodos sus promotores emplean las sociedades cautivas para maximizar los beneficios financieros inherentes a esta figura³⁰¹.

Esta peculiar actuación contracíclica no está exenta de problemas, especialmente en una época de mercado duro, lo que puede ocasionar problemas de capitalización en la sociedad cautiva recién fundada. La única alternativa a este problema pasa por incrementar la supervisión de la sociedad cautiva hasta que alcance una cifra de capital adecuada³⁰².

▪ **Maximización de las coberturas para su promotor o beneficiario**

El empleo de una sociedad cautiva puede suponer para su promotor una ventaja tanto en la cobertura de los riesgos de menor cuantía y alta frecuencia como en los de elevada factura, pero menor probabilidad³⁰³.

La retención por la sociedad cautiva de los riesgos de elevada frecuencia, pero baja intensidad o relevancia económica, puede representar un importante ahorro de costes³⁰⁴, aparte de contribuir a un mayor y mejor control de los siniestros³⁰⁵. De este modo, el beneficio financiero que obtendría la compañía aseguradora permanece en el grupo a través de su sociedad cautiva³⁰⁶.

²⁹⁹ ZACCANTI y ROSSOW (2003), p. 32.

³⁰⁰ PETRONI (1998), p. 287 y LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 10.

³⁰¹ CASTILLO (2009), pp. 354-355.

³⁰² BANKS (2004), p. 91.

³⁰³ CASTILLO (2009), p. 349.

³⁰⁴ PETRONI (1998), p. 287.

³⁰⁵ DE PAZ (2005), p. 92; BURG y COPPACK (1997), p. 58, y WÄTKE (1982), pp. 114-115.

³⁰⁶ SIERK (2008), p. 35.

Con relación a los riesgos de baja frecuencia, pero de gran magnitud o importancia económica, el ahorro de primas que se conseguiría con la retención de los riesgos repetitivos o de alta frecuencia podría emplearse en la financiación de los riesgos de baja frecuencia o poco habituales, sin desdeñar el beneficio que supone acceder directamente al mercado reasegurador, lo que también representa un notable ahorro de costes³⁰⁷.

Un aspecto determinante en el desarrollo de esta técnica de gestión de riesgos ha sido la aparición de nuevas herramientas tecnológicas y de novedosas técnicas de gestión. El avance en las ciencias actuariales permite en la actualidad examinar la actividad de las empresas mediante potentes programas informáticos, que posibilitan ir un paso más allá a los promotores de sociedades cautivas, en el sentido de permitirles alejarse de las medias y porcentajes fijados por el mercado para su sector de actividad³⁰⁸. De este modo, adquieren un profundo conocimiento de su exposición a los riesgos y de la frecuencia y gravedad de los siniestros, lo que les facilita la búsqueda y obtención de coberturas ajustadas a sus verdaderas necesidades³⁰⁹. Este conocimiento les permite evitar acudir al mercado para asegurar todos sus riesgos, limitándose a hacerlo solo con aquellos que realmente deben ser asegurados³¹⁰.

Tampoco es desdeñable el valor que tiene para la empresa promotora de la sociedad cautiva el hecho de que esta figura favorece la confidencialidad de ciertos aspectos derivados de la actividad del grupo. A la hora de suscribir cualquier contrato de seguro es preciso comunicar determinados hechos, cifras o datos que, en ocasiones, se prefiere que queden al margen de los competidores o del mercado. En cambio, si la encargada de cubrir esos riesgos es una empresa del grupo, este problema se reduce en buena medida, dado que no será preciso facilitar una información muy detallada o todos los antecedentes fuera del grupo, salvo la información mínima imprescindible que exija la aseguradora *fronting*³¹¹.

▪ Mayor control de coberturas y de siniestros

La sociedad cautiva adquiere un papel preponderante en el sistema de gestión de riesgos de sus propietarios³¹², porque constituye el elemento vertebrador de su programa de seguros, unificando las distintas coberturas de las filiales del grupo, así como los procedimientos aplicables en caso de siniestro³¹³. No es menos desdeñable su valor a la hora de centralizar la información para tener un

³⁰⁷ CASTILLO (2009), p. 349.

³⁰⁸ SIERK (2008), p. 36.

³⁰⁹ LEE (1974), p. 143.

³¹⁰ ADKISSON (2006), pp. 4-5.

³¹¹ SIERK (2008), pp. 41-42.

³¹² MAHOT y JIMENEZ (2005), p. 175-176.

³¹³ ROMERO (2001), p. 65.

conocimiento rápido y directo de los siniestros y de las reclamaciones, de su importe y de su seguimiento hasta la definitiva resolución³¹⁴.

Por otra parte, cuando una compañía aseguradora ajena al grupo cubre el siniestro, ni la empresa asegurada ni sus empleados acostumbran a percibir el siniestro como un verdadero daño. La idea más extendida es que el seguro asume el riesgo y el siniestro, por lo que no existe una verdadera cultura de prevención de riesgos³¹⁵ y, por tanto, no hay un verdadero interés por parte de los directamente afectados en conocer y analizar las verdaderas causas del siniestro o si éste puede volver a producirse³¹⁶.

La sociedad cautiva puede contribuir a solucionar esta falta de percepción. Al tratarse de una empresa del grupo, con personal conocido de los afectados por el siniestro, la cautiva puede efectuar un análisis más detallado y profundo del siniestro y de sus verdaderas causas³¹⁷. Su perfecto conocimiento del negocio permite una mejor comprensión de los motivos del siniestro y de los programas de prevención, lo que resulta un revulsivo para incentivar entre los empleados del grupo una actitud de aversión al riesgo³¹⁸.

De esta manera la sociedad cautiva se convierte en un instrumento para crear una cultura de la prevención, que haga que los componentes del grupo perciban el riesgo como algo propio, que les afecta directamente. Si se conoce que el siniestro será asumido por el propio afectado, la actitud hacia el riesgo cambia. Igualmente se produce un cambio de paradigma en la labor de prevención³¹⁹. Incluso, algunos autores van más allá y consideran que la labor que en este sentido puede desarrollar la sociedad cautiva, debe completarse, para tener mayor profundidad, con una política de introducción de sistemas retributivos con incentivos en función del cumplimiento de determinados objetivos en materia de siniestralidad, de manera que a menor siniestralidad mejor retribución o mayores beneficios sociales³²⁰.

▪ Reducción de incertidumbres en las coberturas contratadas

Uno de los aspectos más conflictivos en Derecho de seguros es determinar el alcance de la cobertura en caso de siniestro. En muchos casos, el contenido del contrato suele ser causa de conflicto más que de resolución, sobre todo, a la hora de fijar con precisión el alcance de la cobertura y el importe final de la indemnización.

³¹⁴ IAIS (2006), p. 14.

³¹⁵ ADKISSON (2006), p. 9.

³¹⁶ PORTELLANO (2007), p. 47.

³¹⁷ LESTRANGE (1993), p. 24.

³¹⁸ DE PAZ (2005), p. 101; WÄTKE (1982), p. 120; BURG y COPPACK (1997), p. 59; SIERK (2008), p. 13; también: O'MALLEY (2005), p. 42.

³¹⁹ IAIS (2006), p. 12.

³²⁰ SWANKE y LEE (2004), p. 26.

Esta incertidumbre en cuanto al alcance de la cobertura se reduce hasta eliminarse si se deja en manos de la sociedad cautiva. En este caso, existe una completa libertad para fijar la cobertura y sus exclusiones, incluso eliminando estas últimas prácticamente por completo³²¹. De este modo, se reducen las dudas sobre la existencia o no de la cobertura y de su alcance, lo que proporciona mayor tranquilidad al asegurado. Además, esta circunstancia puede facilitar la existencia de ulteriores acuerdos con los perjudicados, al tener constancia cierta, desde un principio, de la parte correspondiente que será asumida por la sociedad cautiva³²².

Por otra parte, al pertenecer asegurado y asegurador al mismo grupo empresarial se aprecia una relación de mayor confianza en la investigación, gestión y tramitación de los siniestros, lo que facilita su resolución. Incluso es más fácil alcanzar un acuerdo con los perjudicados, puesto que no es necesaria una justificación tan profunda del origen del siniestro³²³.

Del mismo modo, se puede establecer que las pólizas sólo cubran los gastos de defensa, pero no las indemnizaciones derivadas de las reclamaciones, o viceversa. Es decir, se puede obtener una cobertura mucho más flexible y ajustada a las necesidades del asegurado, sin depender de las coberturas-tipo aplicables con carácter general en el mercado³²⁴.

▪ **Ventajas de carácter financiero**

Con carácter general, la constitución de una sociedad cautiva por una empresa de un tamaño medio o grande suele representar un ahorro de costes para su promotor. Esta ventaja de carácter financiero es una de las principales que se desprenden de la constitución de una sociedad cautiva de reaseguro y suele estar motivada en distintas razones³²⁵.

En primer lugar, al eliminarse la transferencia de determinados riesgos a un tercero, no es necesario abonar la correspondiente prima de seguro, lo que se traduce en el consiguiente ahorro de costes³²⁶. Este ahorro se cifra en, aproximadamente, un 30 o 40 por 100 de la prima, que es la parte que generalmente se considera que no corresponde a reclamaciones, sino a los gastos generales, costes y beneficio de la compañía aseguradora³²⁷.

De este modo, la empresa asegurada a través de su sociedad cautiva elimina fácilmente el porcentaje destinado a costes indirectos del asegurador, tales

³²¹ BOYCE-SMITH y PEARCE (1985), p. 10.

³²² ADKISSON (2006), p. 5.

³²³ BOYCE-SMITH y PEARCE (1985), p. 10.

³²⁴ KLINGENSCHMID (2008), p. 17 y ADKISSON (2006), p. 5.

³²⁵ WÄTKE (1982), p. 99.

³²⁶ KLINGENSCHMID (2008), p. 16.

³²⁷ CASTILLO (2009), p. 350.

como, entre otros, el coste de administración y contabilidad de las compañías de seguro, el coste de búsqueda de nuevas vías o áreas de negocio, o los costes derivados de la intervención de agentes intermediarios y *brokers*³²⁸. Empleando otro enfoque, el beneficio que en otro caso obtendrían los aseguradores tradicionales de cada una de las sociedades del grupo empresarial, se convierte en beneficio para la sociedad cautiva y, por ende, para su grupo³²⁹.

En segundo lugar, ese ahorro de costes se puede convertir en inversión. La sociedad cautiva permite transformar en nuevas inversiones las primas de los riesgos retenidos. La aseguradora cautiva podrá, como cualquier otra compañía aseguradora o reaseguradora, invertir esas primas en lograr un rendimiento financiero, que mejore la capitalización de la sociedad. Esto supone la generación de reservas en los periodos en que el mercado de seguros está blando, para utilizarlos cuando se vuelva más duro, dando lugar así a otra mejora de carácter financiero³³⁰. Este comportamiento posiciona de mejor manera a la sociedad cautiva a la hora de abordar los distintos ciclos o fases de mercado, que tradicionalmente se alternan³³¹, eliminando de esta manera sus fluctuaciones³³².

Un tercer beneficio financiero viene dado por el hecho de que la sociedad cautiva pueda suponer un importante ahorro de costes como consecuencia de la aplicación de unas primas más reducidas. Esta reducción estaría motivada por la circunstancia del conocimiento de los asegurados y de su historial de siniestralidad, lo que permite a la aseguradora cautiva ajustar más adecuadamente las primas³³³. De este modo, las empresas con un perfil de bajo riesgo pueden beneficiarse de un perfil mejor que la media y más adaptado a sus circunstancias, situación que el mercado de seguros no siempre valora adecuadamente³³⁴.

Una cuarta ventaja financiera deriva de la retención de los flujos de caja³³⁵. En general, la prima del seguro se abona por adelantado al periodo de cobertura, mientras que las reclamaciones e indemnización se liquidan en un momento posterior como consecuencia del tiempo necesario para su valoración³³⁶. Esta

³²⁸ BANKS (2004), p. 91.

³²⁹ MAHOT y JIMENEZ (2005), p. 172.

³³⁰ ADKISSON (2006), p. 3 y MAHOT y JIMENEZ (2005), p. 172. El beneficio todavía puede ser mayor si la sociedad cautiva admite la suscripción de riesgos ajenos, BANKS (2004), p. 91.

³³¹ PETRONI (1998), p. 287.

³³² ROMERO (2001), pp. 65–66.

³³³ ADKISSON (2006), p. 2 y SALVATOR (1980), p. 480.

³³⁴ SWISS RE (1999), p. 22.

³³⁵ CULP (2006), p. 538; HARRINGTON y NIEHAUS (2004), pp. 486-487, y SIERK (2008), p. 23.

³³⁶ BAWCUTT (1997), p. 17 e IAIS (2006), p. 13.

situación produce un flujo negativo de caja para el asegurado que mediante la intervención de la sociedad cautiva se convierte en beneficio del asegurado³³⁷.

La quinta ventaja de naturaleza financiera se encuentra en el abanico de posibilidades que la sociedad cautiva ofrece a su promotor³³⁸. Desde el punto de vista financiero, esto supone que se pueda fijar el pago de las primas de un modo más conveniente a los intereses de los asegurados. Así, puede acordarse el pago con carácter anual, trimestral o incluso mensual³³⁹.

La última ventaja de carácter financiero se halla en la posibilidad de obtener una reducción de las primas como consecuencia de la mera existencia de la sociedad cautiva, puesto que los reaseguradores ordinarios se ven obligados a reducirlas para evitar que el propietario prefiera retener las coberturas en la sociedad cautiva³⁴⁰. Un factor esencial de esa rebaja se encuentra en la práctica de que los riesgos retenidos por la sociedad cautiva difícilmente vuelven a ser transferidos al mercado de seguros. Otras veces la reducción de las primas se produce porque la relación de la sociedad cautiva con las compañías reaseguradoras ordinarias tiende, por lo general, a ser de carácter prolongado, lo que abarata el coste final de las primas³⁴¹.

▪ Acceso directo al mercado reasegurador

Otra de las ventajas tradicionalmente atribuidas a las sociedades cautivas es su acceso directo al mercado de reaseguros. Esto supone, ante todo, el consabido ahorro de costes para la empresa promotora. El precio del reaseguro es más reducido que el aplicable en el mercado ordinario de seguros, puesto que sus operadores no tienen que soportar los costes derivados de las operaciones de seguro directo y porque, además, se elimina el beneficio imputable a los aseguradores intermedios³⁴².

Un factor añadido del acceso al mercado asegurador es que, al existir en la mayoría de los casos una retención relevante de los riesgos por parte de la sociedad cautiva, el negocio se hace más atractivo para los reaseguradores³⁴³, quienes, asimismo, no necesitan preocuparse de la exposición a pequeños o

³³⁷ SWISS RE (1999), p. 22.

³³⁸ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 11.

³³⁹ SIERK (2008), p. 33.

³⁴⁰ ADKISSON (2006), p. 4.

³⁴¹ CULP (2006), p. 537 y KLINGENSCHMID (2008), p. 16.

³⁴² CASTILLO (2009), pp. 355-356.

³⁴³ ROSENBAUM y O'CONNOR (2005), pp. 18-19.

recurrentes siniestros, que siempre implican un incremento en los costes³⁴⁴, lo que favorece que el coste del reaseguro sea más reducido³⁴⁵.

Por otra parte, como consecuencia de la naturaleza internacional del contrato de reaseguro y de su contratación entre profesionales, los reaseguradores tradicionalmente se han visto sometidos a una menor regulación estatal. El mercado de reaseguro es más flexible que el del seguro directo³⁴⁶, lo que aumenta la discrecionalidad del gestor de riesgos del grupo actuando a través de la sociedad cautiva³⁴⁷.

En último lugar, la sociedad cautiva permite a una empresa elegir el reasegurador a quien transferir (o retrocesionar) sus riesgos. En cambio, en el seguro tradicional, el tomador del seguro o el asegurado no puede intervenir en la determinación de los reaseguradores que asumirán los riesgos suscritos. Sin embargo, el promotor de la sociedad cautiva será quien controle la calidad del reaseguro contratado y quien contrate sus términos³⁴⁸. De este modo, el asegurado, a través de su sociedad cautiva, lleva toda la relación con los reaseguradores y retrocesionarios. Esta relación directa, además de mejorar la comunicación entre las empresas³⁴⁹, también sirve para vigilar y controlar los *ratings* y solvencia de las reaseguradoras, dato esencial para conocer su capacidad de hacer frente a una eventual indemnización³⁵⁰.

▪ **Ventajas de carácter regulatorio, fiscal y de supervisión**

La sociedad cautiva se beneficia de determinadas ventajas de carácter regulatorio en relación con las aplicables a las reaseguradoras ordinarias. Estas ventajas tuvieron su origen en los países que fueron más sensibles al fenómeno, lo que les llevó a establecer una legislación más favorable para la constitución y operativa de las sociedades cautivas, que buscaba facilitar sus actividades, fijando unos requisitos y costes menos gravosos que los soportados por las reaseguradoras ordinarias³⁵¹.

Este tipo de ventajas de carácter regulatorio se extiende a la supervisión. Los organismos administrativos competentes en la materia suelen mostrarse muy comprensivos con relación al fenómeno de la sociedad cautiva. El regulador

³⁴⁴ Los reaseguradores se suelen beneficiar de la gestión de riesgos y siniestros que lleva a cabo la sociedad cautiva, porque al tener su promotor una mejor comprensión de la naturaleza de los riesgos reasegurados, hace que muchas veces puedan ofrecer al asegurado mejores condiciones que las generales del mercado, IAIS (2006), p. 13.

³⁴⁵ CULP (2006), p. 537; SALVATOR (1980), p. 480, y FERNÁNDEZ ISLA (1992), p. 15.

³⁴⁶ ADKISSON (2006), p. 8.

³⁴⁷ CASTILLO (2009), pp. 356-357.

³⁴⁸ VARA (2003), p. 13.

³⁴⁹ Los reaseguradores suelen considerar a la sociedad cautiva como a un colega, que entiende sus problemas y que comparte sus riesgos y beneficios, LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 11.

³⁵⁰ BURG y COPPACK (1997), p. 59.

³⁵¹ *Supra* 1.

suele conocer las limitaciones y carencias de la institución, así como sus ventajas y puntos fuertes, lo que le permite establecer un fluido canal de comunicación con el sector, que incide en el cumplimiento de la legislación aplicable a la figura.

En el ámbito de la Unión Europea, la regulación y supervisión de las sociedades cautivas conforme a unos criterios más ajustados a su naturaleza es uno de los aspectos más debatidos y controvertidos en el marco regulatorio de Solvencia II. Los propietarios de sociedades cautivas y algunos estados miembros favorables al fenómeno, porque representa una industria importante, están intentando introducir cambios importantes en los principios y requisitos generales de la nueva regulación comunitaria, que busca garantizar la viabilidad de la figura en el ámbito de la Unión Europea³⁵².

Por otra parte, una de las ventajas regulatorias, que tradicionalmente ha jugado un papel muy relevante en este tipo de sociedades, ha sido la de tipo fiscal³⁵³. La tributación favorable al fenómeno jugó un papel destacado en el origen y desarrollo inicial de la sociedad cautiva³⁵⁴, principalmente mediante la domiciliación en jurisdicciones *offshore*³⁵⁵. No obstante, en la actualidad el incentivo fiscal ha perdido gran parte de su sentido y no constituye un elemento determinante para la constitución de la sociedad cautiva³⁵⁶.

De hecho, la pérdida de peso de la fiscalidad en el fenómeno de las sociedades cautivas se ha acentuado a raíz de la crisis económica mundial, que ha llevado a los países occidentales a, por lo menos, declarar que piensan endurecer el control de los flujos de capital con este tipo de jurisdicciones. En el caso de los Estados Unidos la tendencia imperante es constituir sociedades cautivas en territorios *onshore* y en la Unión Europea la entrada en vigor de Solvencia II supondrá la exigibilidad de unos estándares o requisitos de supervisión para la figura de carácter similar o equivalente en todos los estados miembros.

▪ Ventajas de imagen

Algunos estudios elaborados en materia de sociedades cautivas han puesto de manifiesto como la imagen es un factor importante en su constitución. Se trata de una señal que los propietarios de la sociedad cautiva envían al mercado y a los posibles inversores en el sentido de que están desarrollando una gestión de riesgos seria y adecuada³⁵⁷.

³⁵² *Infra* III.3.

³⁵³ CASTILLO (2009), p. 358. Más ampliamente, aunque ya algo desfasado, WINSLOW (1989-1990), pp. 79-164.

³⁵⁴ ADKISSON (2006), p. 37 y PETRONI (1998), p. 287.

³⁵⁵ SCORDIS y PORAT (1998), p. 290; OUTREVILLE (1998), p. 189, y SALVATOR (1988), pp. 477-478.

³⁵⁶ CULP (2006), p. 538 y LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 3.

³⁵⁷ JOHNSON (2007), p. 9.

La idea que la empresa promotora pretende transmitir al mercado es que ha estudiado los posibles riesgos que le afectan y el mejor modo de reducirlos o hacerlos frente, lo que puede llegar a convertirse en una clara ventaja competitiva, materializada en que da a conocer que efectúa una adecuada gestión de riesgos, en lugar de limitarse a transferirlos directamente al mercado asegurador tradicional³⁵⁸.

En época más reciente este fenómeno de imagen ha alcanzado una nueva dimensión, dado que algunas compañías o sus gestores perciben como un desprestigio no disponer de una sociedad cautiva. De este modo, a la tradicional gestión de riesgos se une un, más difícilmente valorable, factor de estatus o de simple *marketing*, que puede ser determinante en la fundación de la sociedad cautiva y que debe ser un elemento a considerar y a tener muy en cuenta en un futuro inmediato³⁵⁹.

3.2 Riesgos inherentes a la sociedad cautiva de reaseguro

▪ Excesiva concentración de riesgos en la sociedad cautiva

La sociedad cautiva por su naturaleza puede implicar una distribución de riesgos poco equilibrada, puesto que su finalidad no deja de ser la de retener una parte de los riesgos de su promotor³⁶⁰. En este sentido, si el ámbito subjetivo de los riesgos retenidos es muy reducido o si existe una exposición de riesgos muy delimitada puede darse una excesiva concentración de riesgos en la sociedad cautiva³⁶¹.

Esta circunstancia puede tener un efecto devastador en la solvencia de la sociedad cautiva e incluso puede comprometer la viabilidad económica del promotor³⁶². De ahí que resulte esencial, para evitar que llegue a producirse este problema, que la sociedad cautiva efectúe un análisis adecuado de los riesgos que suscribe y proceda a su transferencia mediante los correspondientes contratos de retrocesión³⁶³.

▪ Costes financieros significativos

La constitución de una sociedad cautiva de reaseguro conlleva importantes gastos para su promotor. No se trata únicamente del capital inicial que es preciso aportar en el momento de la fundación, sino de los posteriores desembolsos que durante los primeros años de vida es necesario efectuar

³⁵⁸ CULP (2006), p. 538.

³⁵⁹ SCORDIS y PORAT (1998), pp. 291–292.

³⁶⁰ IAIS (2006), p. 10.

³⁶¹ Incluso se podría dar el caso extremo de que el promotor llegue a retener todos los riesgos sin tan siquiera llegar a efectuar un estudio previo, LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 12.

³⁶² LEE (1974), p. 143.

³⁶³ OUTREVILLE (1998), p. 190.

hasta que alcance una capitalización adecuada³⁶⁴. Ahora bien, pese a que el coste es relevante, no alcanza el que supondría una reaseguradora ordinaria, que precisa un capital social mínimo mucho más elevado y por lo general íntegramente desembolsado.

Además del coste inicial de constitución, la sociedad cautiva acarrea una serie de costes fijos y de mantenimiento bastante elevados en relación con los que presentan otras alternativas de gestión de riesgos como el tradicional contrato de seguro³⁶⁵. Los gastos de auditoría, los costes vinculados a la supervisión o las garantías que se suele exigir a las sociedades cautivas los primeros años de actividad representan un desembolso considerable para la matriz.

De entre todos ellos, uno de los costes más importantes y que más problemas suele generar es el derivado de la utilización de un asegurador *fronting*. En ocasiones, es complicado encontrar un asegurador que desempeñe esta actividad y, cuando acepta, lo hace a un coste muy elevado. Asimismo, cabe citar otro coste destacable, como lo es el derivado de la retrocesión de los riesgos adquiridos. La sociedad cautiva en sus primeros ejercicios necesita reasegurar una parte muy importante de los riesgos asumidos, si bien, en ocasiones, suele resultar muy complicado, dada la ausencia de retrocesionarios dispuestos, como consecuencia de la falta de experiencia y antecedentes de la sociedad cautiva³⁶⁶.

Una vez plenamente operativa, la sociedad cautiva debe fijar unas tarifas muy ajustadas, dada la reducida cartera de riesgos que maneja. Esto dificulta aún más que la sociedad cautiva pueda hacer frente a los siniestros derivados de los riesgos retenidos. De hecho, las sociedades cautivas se ven obligadas a provisionar unas reservas muy elevadas para hacer frente a posibles riesgos catastróficos no garantizados por organismos oficiales o por el mercado convencional de seguros³⁶⁷.

La actual crisis financiera también ha afectado a las sociedades cautivas de reaseguro. Los costes financieros de estas compañías se están incrementando como consecuencia de las crecientes dificultades para encontrar aseguradores *fronting*, dado que la falta de liquidez de los mercados también ha incrementado el coste de las garantías exigidas a las sociedades cautivas³⁶⁸.

▪ **Inconvenientes derivados de la relación entre la sociedad y sus promotores**

La vinculación entre la sociedad cautiva de reaseguro y su promotor, que, a su vez, es su asegurado puede generar distintos problemas, que no se darían si

³⁶⁴ HAYS (1996), p. 58.

³⁶⁵ BERTRAND (2003), p. 267 y KLINGENSCHMID (2008), p. 9.

³⁶⁶ CASTILLO (2009), pp. 367-368.

³⁶⁷ FERNÁNDEZ ISLA (2008), p. 15.

³⁶⁸ MOODY (2009a), p. 198.

ambas sociedades se encontrasen separadas de un modo real y efectivo. Sin embargo, en muchas ocasiones la vinculación o la relación de dependencia tiene una influencia decisiva que puede llegar a afectar a terceras partes³⁶⁹.

En primer lugar, como consecuencia de la relación de dependencia o subordinación puede suceder que la sociedad cautiva pretenda cubrir un siniestro que exceda los límites de la póliza suscrita³⁷⁰. Este tipo de comportamiento puede ser contraproducente, puesto que puede afectar a la conducta del asegurado y sobre todo a su actitud frente al riesgo, muy especialmente durante la tramitación del siniestro.

En teoría la sociedad cautiva debe comportarse y actuar como cualquier reaseguradora tradicional. Se le han de comunicar oportunamente los siniestros y debe poder intervenir durante todo el procedimiento para su análisis.

Un comportamiento inapropiado del asegurado puede generar problemas financieros en la sociedad cautiva si, tras haber indemnizado siniestros no cubiertos, se producen otros para los que ya no existen fondos disponibles³⁷¹, lo que afectaría a la solvencia financiera de la propia sociedad cautiva e, incluso, de su promotor, en perjuicio de terceros damnificados³⁷².

En segundo lugar, en caso de acontecer un siniestro económicamente importante, los propietarios pueden influir en la sociedad cautiva para que demore el pago de la indemnización. Se trataría de dilatar la responsabilidad con la finalidad de obtener nuevos fondos con que hacerla frente, a la vez que se obliga a los asegurados a reclamar judicialmente las cantidades comprometidas. En este sentido, la responsabilidad de los pagos quedaría siempre dentro del grupo empresarial que tomaría las decisiones en función de sus propias necesidades, no en atención a los perjudicados.

Por otra parte, la posibilidad de que existan problemas financieros simultáneamente en la sociedad cautiva de reaseguro y en el asegurado conlleva importantes problemas para los eventuales perjudicados. La sociedad cautiva como sistema de retención de riesgos implica que no se transfieran los riesgos a un tercero, sino que –como con cierta acritud se ha indicado– se transfiera la vulnerabilidad dentro del grupo empresarial³⁷³.

³⁶⁹ CASTILLO (2009), pp. 361-362.

³⁷⁰ BENITO (2001), p. 30.

³⁷¹ Las aseguradoras cautivas y sus retrocesionarias, pueden verse presionadas para cubrir cualquier daño o siniestro que acontezca a sus propietarios o para indemnizar en una cuantía superior a la estipulada, PORTELLANO (2007), p. 49.

³⁷² EVANS (2002), p. 10 y KILN (1986), pp. 342-343.

³⁷³ EVANS (2002), p. 10. En determinadas ocasiones se ha considerado que las pólizas emitidas por una sociedad cautiva no presentan un nivel adecuado de garantía. No obstante, esta manifestación se ha efectuado en relación con las sociedades cautivas de seguro directo, pero no con las sociedades cautivas de reaseguro, ENVIRONMENTAL PROTECTION AGENCY (2001), p. 13

En tercer lugar, la vinculación entre reasegurador y asegurado tiene transcendencia societaria, en el sentido de que existe una responsabilidad del propietario por las deudas de la sociedad cautiva. Es decir, una responsabilidad de la sociedad matriz por las deudas de una de sus filiales. Cuestión compleja que, en cualquier caso, no implica la responsabilidad automática de la matriz por la concurrencia de una situación de subordinación la filial³⁷⁴.

▪ **Inconvenientes vinculados a los gestores de la sociedad cautiva**

La actividad aseguradora implica contar con personal especializado que comprenda la naturaleza, funcionamiento y finalidad de este tipo de sociedades³⁷⁵. A este respecto, la tarea de encontrar el capital humano adecuado no es tarea fácil. La especialidad de los conocimientos (actuariales, societarios y contables, por citar los más relevantes), el carácter internacional de la figura, así como las dificultades para retener el talento hacen de este proceso, propio del ámbito de las relaciones laborales, una tarea compleja³⁷⁶.

En el caso de las sociedades cautivas se ha podido observar un problema añadido a la hora de completar los cuadros directivos. Por lo visto, existe una extendida tendencia entre los gestores y directivos de los grandes grupos empresariales a mostrarse proclives a la creación de sociedades cautivas, basándose únicamente en criterios de orden personal³⁷⁷.

De hecho, algunos directivos promueven la constitución de una sociedad cautiva únicamente porque se aseguran un puesto de alta dirección en el sector financiero, lo que suele conllevar un cierto grado de reconocimiento profesional y algunas prerrogativas, así como el acceso a la información más sensible de la empresa³⁷⁸.

No obstante, es necesario matizar este riesgo. Con carácter general las distintas normativas y los criterios de aplicación en materia de supervisión obligan a que la dirección de la sociedad cautiva sea ejercida por personal capacitado y de honorabilidad reconocida³⁷⁹.

▪ **Riesgos derivados de la utilización de la sociedad cautiva para fines ilícitos**

El carácter dominante que aún mantienen determinadas jurisdicciones *offshore* en la domiciliación de sociedades cautivas ha suscitado ciertas suspicacias en las autoridades de otros países acerca de la posibilidad de que estas

³⁷⁴ Más ampliamente, entre nosotros, GIRGADO (2003), pp. 76–77.

³⁷⁵ BENITO (2001), p. 31.

³⁷⁶ FERNÁNDEZ ISLA (2008), p. 16.

³⁷⁷ SCORDIS y PORAT (1998), pp. 290-301.

³⁷⁸ CASTILLO (2009), p. 368.

³⁷⁹ SIERK (2008), p. 98.

empresas, por el mero hecho de estar domiciliadas en esos territorios puedan servir a intereses de naturaleza ilícita³⁸⁰, entre los que expresamente se menciona el blanqueo de capitales, el fraude tributario y la evasión fiscal³⁸¹.

Sin embargo, hay que ser muy cautos, una vez más, a la hora de establecer una relación directa entre la domiciliación en una jurisdicción *offshore* y la comisión de un ilícito de naturaleza financiera o tributaria. El mercado de seguros y de reaseguros se encuentra bajo la supervisión de los distintos supervisores nacionales y sujeto a una serie de controles administrativos, que se completan con los de carácter interno que llevan a cabo las compañías, destinados a evitar unas prácticas que pueden lesionar seriamente el prestigio del sector en su conjunto y que en cualquier caso nos traslada a un tema que excede los límites de este trabajo³⁸².

³⁸⁰ A modo de ejemplo, es reveladora la investigación que han llevado a cabo las autoridades estadounidenses en relación con determinadas prácticas vinculadas a la utilización de sociedades cautivas en los seguros de títulos de propiedad inmobiliaria, UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (2006), pp. 14-15.

³⁸¹ IAIS (2006), p. 15.

³⁸² CASTILLO (2009), p. 365.

III

LA REGULACIÓN DE LA SOCIEDAD CAUTIVA

1. LA ESCASA REGULACIÓN DEL REASEGURO Y SU INCIDENCIA EN LA SOCIEDAD CAUTIVA

Hasta época reciente el reaseguro no ha recibido una excesiva atención por parte del legislador. Tradicionalmente, las autoridades han preferido centrarse en el más tradicional contrato de seguro y en la actividad de las compañías aseguradoras que en la desplegada por las reaseguradoras con relación al reaseguro³⁸³.

Sin embargo el escaso interés del legislador por el reaseguro cambió hace poco menos de treinta años. En la octava década del siglo pasado ya se aprecia ese cambio de actitud por parte de las autoridades. Varios factores contribuyen a ello, entre los que destacan el gran desarrollo experimentado por el sector reasegurador, tanto en número de operadores como en importancia económica, y el incremento de los riesgos y su volumen, que lleva aparejado un enorme desarrollo del mercado de seguros y, por ende, del de reaseguros.

Pero el verdadero detonante de la intervención pública se produce a raíz de la aparición de una serie de situaciones problemáticas o conflictivas, en las que se acusa lo inadecuado del escaso marco regulador del reaseguro. La declaración de concurso de cuatro grandes aseguradores muy relacionados con operaciones *fronting* de reaseguro en los años ochenta fue el detonante para que la Administración estadounidense se interesara por el mercado reasegurador y plasmara sus conclusiones en el Informe Dingell³⁸⁴.

Al mismo tiempo, a nivel internacional vieron la luz una serie de trabajos en la materia, entre los que destacan los documentos elaborados por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), el Fondo Monetario Internacional (FMI), o la Asociación de Superintendentes de Seguros de América Latina.

³⁸³ VAQUERO (1999), pp. 287–288; FISHER (1989), p. 67; PARAJON (1984), p. 25; LÜHRSEN (1998), pp. 623-624, y WANG (2003), pp. 2-3.

³⁸⁴ Este informe fue elaborado en febrero de 1990 por el Subcommittee on Oversight and Investigations of the Committee on Energy and Commerce de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos y su título original es *“Failed Promises: Insurance Company Insolvencies”*. Más ampliamente, CASTILLO (2009), p. 417, nota a pie 177.

Este interés por el reaseguro y más concretamente por la preparación de un nuevo marco regulador sobre la figura se puede resumir en dos razones de orden público³⁸⁵.

En primer lugar, la intervención pública pretendía evitar la insolvencia de los reaseguradores y que, a su vez, la declaración del concurso pudiera afectar a la estabilidad de los aseguradores directos y, en general, a los asegurados y a los damnificados. Dada la función de distribución de riesgos que efectúa el reaseguro, se trataba de proteger a los asegurados directos frente a la posible insolvencia de un reasegurador que impidiera a su asegurador-reasegurado hacer frente a las obligaciones comprometidas con terceros.

En segundo lugar, a nadie se le escapaba que el renovado interés por regular el reaseguro y, muy especialmente, la actividad de las compañías reaseguradoras había que buscarlo en la importancia económica que había adquirido el sector. La estabilidad del mercado de reaseguro se alzaba como un bien jurídico que era necesario proteger, sobre todo, para garantizar, a su vez, la estabilidad del sector asegurador. El instrumento para lograrlo era una adecuada capitalización del sector reasegurador, ineludible para garantizar la solvencia del sector financiero en general.

Ambas circunstancias han motivado una tendencia a la regulación del reaseguro, que hoy más que nunca es una institución en la que se deja sentir especialmente el fenómeno de la globalización, de ahí que la crisis financiera y económica que desde 2008 golpea con fuerza a los mercados de capital desarrollados haya vuelto a colocar al reaseguro en un lugar de privilegio dentro de la agenda del legislador.

2. RÉGIMEN ACTUAL: DERECHO COMUNITARIO Y ESPAÑOL

2.1 Derecho comunitario

▪ El régimen comunitario en materia de reaseguro

El reaseguro carecía en la Unión Europea hasta hace muy poco de una regulación armonizada. Cada estado miembro tenía su propio régimen en la materia, lo que no ocurría en materia de seguro directo, donde, por el contrario, existía un elevado grado de armonización. Esta situación resultaba especialmente llamativa, dado el carácter supranacional del proyecto europeo, sobre todo si se tiene presente la importancia económica y el carácter eminentemente internacional del reaseguro, sin olvidar que constituye una industria muy desarrollada en algunos estados miembros.

La única normativa comunitaria vigente hasta 2005 era la Directiva 64/225/CEE, del Consejo, de 25 de febrero, relativa a la supresión, en materia de reaseguro y retrocesión, de las restricciones al derecho de establecimiento y

³⁸⁵ CASTILLO (2009), pp. 550-555.

la libre prestación de servicios³⁸⁶. Esta norma tenía como finalidad garantizar en toda la Unión el derecho de establecimiento y la libre prestación de servicios de los reaseguradores, pero sin eliminar las restricciones nacionales, dado que cada estado miembro podía establecer, independientemente de los demás, las disposiciones que tuviera por conveniente para la constitución y la actividad de las sociedades reaseguradoras, lo que con el paso del tiempo había generado importantes diferencias entre las distintas reglamentaciones estatales.

Esta divergencia implicaba que las compañías reaseguradoras debían cumplir distintos requisitos en función del concreto estado miembro donde operasen. Esta variedad regulatoria suponía un impedimento para la consecución de un verdadero mercado interior del reaseguro, un incremento injustificado de los costes, así como la existencia de distintos criterios y requisitos en materia de supervisión de una misma sociedad operando en dos estados diferentes³⁸⁷.

La Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005, sobre el reaseguro y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE³⁸⁸, ha venido a corregir este estado de cosas.

Esta Directiva ha sido el resultado de un largo proceso legislativo, que comenzó en diciembre de 1998 cuando el Comité Europeo de Seguros instó a la Comisión Europea a profundizar en la regulación del reaseguro a nivel comunitario con la finalidad de introducir un régimen armonizado en materia de supervisión. De este modo, la Comisión y los estados miembros acordaron en enero de 2000 iniciar un procedimiento legislativo para establecer un régimen jurídico común para todos los países miembros. No obstante, la introducción de este tipo de normativa implicaba el estudio y análisis de un gran número de cuestiones, por lo que, para no demorar su promulgación, se decidió elaborar un estudio completo en la materia que sería empleado como base para las deliberaciones y propuestas posteriores.

El adjudicatario de este Estudio fue KPMG, quien con fecha 31 de enero de 2002 evacuó su informe denominado *Study into the methodologies for prudential supervision of reinsurance with a view to the possible establishment of an EU framework*. Se trataba de un completo análisis del mercado reasegurador en el ámbito europeo y de los diferentes mecanismos de supervisión utilizados por los estados miembros de la Unión Europea³⁸⁹.

Sobre la base de este Informe y de los trabajos posteriores, la Comisión Europea presentó, con fecha 21 de abril de 2004, una propuesta de Directiva sobre la armonización del reaseguro en toda la Unión³⁹⁰. Tras los

³⁸⁶ DO 56, de 4 de abril de 1964, p. 878.

³⁸⁷ Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los reaseguros y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE, COM(2004) 273 final, de 21 de abril, de 2004, p. 21.

³⁸⁸ DO L 323, de 9 de diciembre de 2005, p. 1.

³⁸⁹ Contract no: ETD/2000/BS-3001/C/44. En adelante citado como KPMG (2002).

³⁹⁰ COM(2004) 273 final.

correspondientes Informes y debates, la Directiva fue finalmente aprobada por el Parlamento Europeo el 7 de junio de 2005 y por el Consejo el 17 de octubre de 2005, para ser publicada en el Diario Oficial de 9 de diciembre de 2005³⁹¹.

La Directiva establece un régimen para la creación y supervisión de las reaseguradoras en el ámbito de la Unión Europea, a la vez que introduce el sistema de autorización previa y supervisión por parte del estado miembro en que esté situado el principal domicilio de la sociedad reaseguradora, con objeto de eliminar las diferencias existentes entre los distintos sistemas regulatorios y los obstáculos para la creación de un verdadero mercado interior del reaseguro. En concreto, la Directiva 2005/68/CE elimina la supervisión indirecta por parte de los estados donde la sociedad reaseguradora desarrolle sus operaciones, así como la necesidad de pignorar activos para obtener el permiso para comenzar a operar en otro estado miembro. Una vez que la compañía ha sido autorizada por un estado miembro, las autoridades del país de destino no pueden efectuar controles adicionales. Con la obtención de una única autorización en su país de origen, la reaseguradora puede operar y suscribir operaciones en todo el ámbito de la Unión europea, equiparándose el sistema del reaseguro al del seguro directo, donde ya se venía aplicando este principio.

Pese a su juventud, la Directiva 2005/68/CE ha sido modificada en dos ocasiones y posteriormente ha sido derogada.

La primera modificación la introdujo la Directiva 2007/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, por la que se modifica la Directiva 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE y 2006/48/CE en lo que atañe a las normas procedimentales y los criterios de evaluación aplicables en relación con la evaluación cautelar de las adquisiciones y de los incrementos de participaciones en el sector financiero³⁹². Esta norma estableció determinados criterios para que los estados miembros pudieran conocer y evaluar las consecuencias de las adquisiciones de participaciones cualificadas en las sociedades reaseguradoras, así como a sus nuevos accionistas y/o directores. Igualmente introdujo la obligación de comunicación previa de estas operaciones a las autoridades a fin de que las autoridades pudieran valorarlas adecuadamente.

En segundo lugar, la Directiva 2005/68/CE fue modificada por la Directiva 2008/37/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2008³⁹³. La Directiva sobre el reaseguro establecía que algunas de sus medidas fueran ejecutadas por la Comisión de conformidad con la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999³⁹⁴, por la que se establecían los procedimientos para el ejercicio de las competencias atribuidas a la Comisión. No obstante, esta última fue modificada por la Decisión del Consejo

³⁹¹ DO L 323, de 9 de diciembre de 2005, pp. 1-50.

³⁹² DO L 247, de 21 de septiembre de 2007, pp. 1-16.

³⁹³ DO L 81, de 20 de marzo de 2008, pp. 71-72.

³⁹⁴ DO L 184, de 17 de julio de 1999, p. 23.

2006/512/CE, de 17 de julio de 2006, por la que se introdujo un nuevo procedimiento de reglamentación de la Comisión³⁹⁵. En consecuencia, fue necesario adaptar la Directiva a esta nueva reglamentación, lo que se llevó a cabo mediante la Directiva 2008/37/CE, si bien, dado que se trata de una mera modificación de carácter técnico, no precisa transposición por parte de los estados miembros.

Por último, la Directiva 2005/68/CE ha sido derogada por la Directiva Solvencia II³⁹⁶. No obstante, la totalidad de sus artículos ha sido incorporada a ésta última y siguen en vigor, incluso con una tabla de correspondencias que los relaciona directamente. Esta Directiva entrará en vigor el 1 de noviembre de 2012, conservándose hasta entonces plenamente vigentes los preceptos de la Directiva sobre el reaseguro³⁹⁷.

La Directiva 2005/68/CE ha armonizado la regulación del reaseguro en la Unión Europea. Esta Directiva fijó una fecha límite de transposición a los distintos derechos nacionales, que establece que los estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en ella antes del 10 de diciembre de 2007³⁹⁸.

Una de las circunstancias a la que se prestó especial atención a la hora de introducir el sistema de autorización previa para el ejercicio de las actividades de reaseguro era que en ese momento ya existían sociedades que estaban autorizadas. Por este motivo, el artículo 61 recogió que: “Las empresas de reaseguro a que se refiere la presente Directiva, que estaban autorizadas o habilitadas para llevar a cabo operaciones de reaseguro de conformidad a los Estados miembros en que tienen su administración central antes del 10 de diciembre de 2005, se considerarán autorizadas (...)”. De este modo se les permitió continuar con su actividad, puesto que venían haciéndolo en virtud de los ordenamientos nacionales, reconociéndose un derecho adquirido a las sociedades que desarrollaban operaciones de reaseguro en el momento de la promulgación de la Directiva, evitando cambios traumáticos en el sector³⁹⁹.

No obstante, también se estableció que estas empresas estarían “obligadas a ajustarse a las disposiciones de la presente Directiva relativas al ejercicio de las actividades de reaseguro y a las condiciones recogidas en su artículo 6, letras a), c) y d), en sus artículos 7, 8 y 12, así como en sus artículos 32 a 41, a partir del 10 de diciembre de 2007”. Es decir, que las empresas de reaseguro autorizadas en virtud de lo dispuesto en el artículo 61.1, párrafo primero, puesto que venían operando en esta materia con anterioridad al 10 de

³⁹⁵ DO L 200, de 22 de julio de 2006, p. 11.

³⁹⁶ DO L 335, de 17 de diciembre de 2009, pp. 1-155.

³⁹⁷ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II), art. 311 y Anexo VIII.

³⁹⁸ Directiva 2005/68/CE, art. 64.

³⁹⁹ CASTAÑER (2006), p. 9.

diciembre de 2005, también estaban obligadas a ajustarse a lo que dispusiera la Directiva a partir del 10 de diciembre de 2007⁴⁰⁰.

Por otra parte, en relación con las empresas ya autorizadas, que operaban con anterioridad a la promulgación de la Directiva, también se facultó a los estados miembros para que les concedieran una prórroga de un año para su adaptación, esto es, hasta el 10 de diciembre de 2008, salvo en lo dispuesto en los artículos 6.c) y d), 12 y 41, donde no cabía prórroga alguna⁴⁰¹.

El plazo de transposición de la Directiva fue mayoritariamente respetado por los estados miembros⁴⁰², si bien algunos incumplieron y se les incoó el correspondiente procedimiento, que es susceptible de llevarles ante el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas⁴⁰³.

▪ La regulación de la sociedad cautiva de reaseguro

- *Concepto de sociedad cautiva*

Los primeros borradores de la Directiva del reaseguro ya contemplaron su aplicabilidad a todas las sociedades reaseguradoras europeas, incluidas las sociedades cautivas de reaseguro. El documento de debate para el Subgrupo sobre Reaseguros del Comité de Seguros expresamente mencionaba la existencia de transferencias significativas de riesgos hacia este tipo de sociedades en Europa⁴⁰⁴. Y el estudio elaborado por KPMG sobre la supervisión del reaseguro también hacía referencia a este tipo especial de sociedad reaseguradora⁴⁰⁵.

Por otra parte, algunos estados miembros, como Irlanda o Luxemburgo, propugnaban que la sociedad cautiva de reaseguro figurase expresamente en la Directiva, dada la importancia de esta industria para sus países, por lo que

⁴⁰⁰ Directiva 2005/68/CE, art. 61.1, segundo párrafo.

⁴⁰¹ Directiva 2005/68/CE, art. 61.2.

⁴⁰² A este respecto, cabe mencionar que el Reino Unido o Irlanda fueron de los países que más tempranamente lo hicieron. Por su parte, Francia ha promulgado la Ordinance nº 2008-556, de 13 de junio, por la que incorpora la Directiva al Derecho francés modificando el Código de Seguros, e Italia ha modificado el Código Italiano de Seguros, de septiembre de 2005, mediante el Decreto Legislativo nº 56, de 29 de febrero de 2008, AA.DD. (2008), pp. 8-9.

⁴⁰³ Se incoó procedimiento de infracción a los Estados de Bélgica, Grecia, Polonia, Portugal y la República Checa por su falta de transposición en plazo de la referida Directiva 2005/68/CE, COMISIÓN EUROPEA, *Mercado interior: la Comisión emprende acciones para garantizar que diez Estados miembros apliquen las leyes comunitarias*, IP/08/1520, Bruselas, 16 de octubre de 2008.

⁴⁰⁴ COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Documento de debate para el Subgrupo sobre Reaseguros del Comité de Seguros – Planteamientos en Materia de Supervisión de las Empresas de Reaseguros*, MARKT/2132/00-ES Rev. 1, p. 23.

⁴⁰⁵ KPMG (2002), p. 36.

buscaban obtener su reconocimiento expreso para toda la Unión Europea, lo que a su vez garantizaría su futura viabilidad⁴⁰⁶.

Estas consideraciones fueron tenidas en cuenta, dado que la propuesta de Directiva introdujo una definición de sociedad cautiva de reaseguro que, con alguna pequeña modificación, se mantuvo a lo largo del resto del procedimiento legislativo. Los comentarios al articulado de la Propuesta de Directiva sobre reaseguro mencionaban la necesidad de establecer un concepto de sociedad cautiva de reaseguro, puesto que la Directiva establecía una especialidad para este tipo de sociedades en relación con el fondo mínimo de garantía⁴⁰⁷.

La aprobación de la Directiva ha significado reconocer de manera definitiva a la sociedad cautiva de reaseguro en el acervo comunitario, a la que define como⁴⁰⁸:

“[L]a empresa de reaseguros que sea propiedad bien de una empresa financiera distinta de una empresa de seguros o de reaseguros o de un grupo de empresas de seguros o de reaseguros al que se aplique la Directiva 98/78/CE, o bien de una empresa no financiera, y que tenga por objetivo ofrecer una cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de la empresa o empresas a las cuales pertenece o de una empresa o empresas del grupo del que forma parte la empresa de reaseguros cautiva”.

- *Elementos de la sociedad cautiva*

a) Empresa de reaseguros válidamente constituida y autorizada

- o La autorización como compañía reaseguradora

El concepto de sociedad cautiva de reaseguro de la Directiva establece, como primer elemento, que se trate de una empresa de reaseguros. Por consiguiente, le son de aplicación los requisitos exigidos en la norma para la constitución de este tipo de empresas en el ámbito comunitario.

⁴⁰⁶ EUROPEAN COMMISSION, INTERNAL MARKET DG, *Towards a fast-track Eu reinsurance supervision regime. Preparation of a text of a draft proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on reinsurance*, Note to the members of the IC Reinsurance Committee, Bruselas, abril de 2003, p. 1 [disponible en http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/reinsurance/2003-04-fasttrack_en.pdf].

⁴⁰⁷ La propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los reaseguros y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE [COM(2004) 273 final, de 21 de abril, de 2004, p. 11], las definía como “aquellas empresas de reaseguros que son propiedad de una o varias empresas industriales o comerciales o de una empresa financiera distinta de una empresa o un grupo de seguros o reaseguros. Este tipo de empresas ofrece cobertura de reaseguro *exclusivamente* para los riesgos de la empresa o grupo de empresas a los cuales pertenece o a una empresa o grupo de empresas de los que forman parte”.

⁴⁰⁸ Directiva 2005/68/CE, art. 2.1.b).

En primer lugar, la Directiva exige en el artículo 5, en relación con el listado enumerado en su Anexo I, que en el ámbito de la Unión Europea una sociedad de reaseguro necesariamente haya de constituirse como sociedad anónima, conforme a los ordenamientos nacionales, o como sociedad anónima europea⁴⁰⁹. De este modo, la normativa europea impide la creación de sociedades cautivas de reaseguro como sociedades mutuas o bajo cualquier otro tipo social, a diferencia de lo que sucede en otras jurisdicciones⁴¹⁰.

Igualmente, como sociedad reaseguradora, la sociedad cautiva debe estar autorizada expresamente por las autoridades competentes. La intervención pública en el ámbito del seguro y del reaseguro es indiscutible e ineludible. En este sentido, la Directiva sobre el reaseguro se ha limitado a unificar los criterios mínimos para la autorización de sociedades reaseguradoras en Europa, aunque también haya introducido algún pequeño criterio diferenciador para las sociedades cautivas de reaseguro.

La Directiva subordina el acceso a la actividad de reaseguro a la concesión de una autorización administrativa previa. Esta autorización será única y válida para el desarrollo de sus actividades en todo el ámbito de la Unión Europea, de manera que una empresa de reaseguros que haya sido autorizada en un estado miembro no puede quedar sometida a una adicional por parte de otro.

Esta autorización, tal y como dispone el artículo 3 de la Directiva en relación con su artículo 8, deberá ser solicitada a las autoridades del estado donde la sociedad reaseguradora fije su administración central. De este modo, la sociedad de reaseguro podrá desarrollar libremente su actividad en toda la Unión Europea en virtud de los principios de libertad de establecimiento y de libre prestación de servicios⁴¹¹.

El objeto de la autorización debe referirse, bien a la realización de actividades de reaseguro de vida, bien de reaseguro de no vida, o bien de todo tipo de actividades de reaseguro, en función de la solicitud que efectúe el reasegurador. No obstante, la Directiva menciona expresamente que si una empresa reaseguradora, tras haber recibido una de estas autorizaciones, extiende sus actividades de reaseguro a otras distintas de las autorizadas, deberá solicitar una nueva autorización⁴¹².

⁴⁰⁹ Reglamento (CE) 2157/2001/CE del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE) (DO L 294, de 10 de noviembre de 2001, pp. 1-21).

⁴¹⁰ *Supra* Capítulo I.III.2.1.

⁴¹¹ Directiva 2005/68/CE, art. 4.

⁴¹² Directiva 2005/68/CE, arts. 4.2 y 3.b).

Con carácter general, la autorización está condicionada al cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 6 de la Directiva, así como de cualesquiera otros requisitos establecidos por el estado miembro donde se curse la solicitud. En general, estos requisitos son la limitación del objeto a las actividades de reaseguro; la existencia tanto de un programa de actividades como de un fondo mínimo de garantía; y, por último, la dirección por personal cualificado y de reconocida honorabilidad.

- La limitación del objeto al reaseguro

El artículo 6 de la Directiva establece que el estado miembro de origen de la sociedad reaseguradora exigirá para su autorización que limite su objeto a la actividad de reaseguro y a las operaciones conexas, de manera que la sociedad de reaseguro únicamente pueda tener como objeto social el desarrollo de actividades de reaseguro⁴¹³.

No obstante, el citado precepto también permite “incluir funciones de sociedad de cartera y actividades relacionadas con el sector financiero en el sentido del artículo 2, punto 8, de la Directiva 2002/87/CE”⁴¹⁴. Ahora bien, el contenido de esta exigencia debe matizarse para las sociedades cautivas de reaseguro, puesto que la actividad de reaseguro debe limitarse a los riesgos de su promotor y de las sociedades pertenecientes a su grupo empresarial⁴¹⁵.

En todo caso, la propia Directiva admite el desarrollo de otras actividades por las sociedades cautivas de reaseguro, si bien muy relacionadas con el reaseguro. Entre ellas, se menciona expresamente la realización de dictámenes estadísticos o actuariales, el análisis de riesgos o la elaboración de investigaciones para sus clientes. Sin embargo, también se prohíbe la realización de actividades de carácter bancario o financiero no conexas a las operaciones de reaseguro.

La finalidad de esta prohibición parece que reside en intentar obtener una mayor especialización de este tipo de sociedades en su propio negocio, el reaseguro, y dejarlas al margen de las

⁴¹³ BERMEJO (2007), p. 501.

⁴¹⁴ Se trata de la Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directivas 73/239/CE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 35 de 11 febrero 2003, pp. 1-27).

⁴¹⁵ *Infra*

actividades bancarias o puramente financieras que presentan otra clase de riesgos y problemática⁴¹⁶.

- La elaboración de un programa específico de actividades

El segundo requisito para la obtención de la autorización necesaria para el desarrollo de la actividad de reaseguro es la presentación a la autoridad competente de un programa de actividades con arreglo a lo previsto en su artículo 11⁴¹⁷.

Este programa debe contener indicaciones suficientes con relación a determinados aspectos concretos de la sociedad de reaseguro y su funcionamiento.

En primer lugar, debe hacerse referencia a la naturaleza de los riesgos que la empresa de reaseguro pretende cubrir⁴¹⁸. En función del tipo de riesgo que se reasegure, la Directiva dispone la aplicación de determinadas medidas específicas como, por ejemplo, en el reaseguro de seguro de crédito la constitución de una reserva de estabilización⁴¹⁹. No obstante, en materia de sociedades cautivas, los riesgos a reasegurar son mayoritariamente procedentes de sus propietarios, por lo que dependerán de la actividad que desarrollen las matrices o, en su caso, las empresas de su grupo.

En segundo lugar, el programa de actividades debe hacer referencia a los tipos de contrato de reaseguro que pretenda celebrar con empresas cedentes⁴²⁰, por lo que, dada la especial

⁴¹⁶ EUROPEAN COMMISSION INTERNAL MARKET AND SERVICES DG, *Main Conclusions of the transposition meeting regarding the Reinsurance Directive 2005/68/EC on 13 November 2006*, Bruselas, 26 de enero de 2007, MARKT/2502/07-EN, p. 3.

⁴¹⁷ Directiva 2005/68/CE, art. 6.b).

⁴¹⁸ La Directiva 2005/68/CE, art. 4.2, distingue entre reaseguro de actividades de vida, de no vida y de todo tipo de actividades de reaseguro.

⁴¹⁹ Directiva 2005/68/CE, art. 33.2.

⁴²⁰ El reaseguro es susceptible de muy distintas clasificaciones, que, además, reciben diferentes denominaciones. Las dos formas básicas son el reaseguro facultativo y el reaseguro obligatorio. Por lo que se refiere a este último, se trata del reaseguro de carteras completas, donde el asegurador directo se obliga a ceder al reasegurador una parte de determinados riesgos y el reasegurador se obliga a aceptarla durante un determinado plazo (un año). De ahí que se suele considerar a esta modalidad de reaseguro como obligatorio y automático para las partes contratantes. En cuanto al reaseguro facultativo, se trata del reaseguro de riesgos individuales, donde el asegurador directo decide ceder un riesgo concreto y el reasegurador lo asume, esto explica su carácter facultativo. Este tipo de reaseguro se considera la forma más antigua de reaseguro, puesto que se contrata cuando el asegurador supera su nivel máximo de retención. A su vez, con carácter general, el reaseguro facultativo se subdivide en proporcional y no proporcional. En el reaseguro proporcional, la distribución de los riesgos se efectúa por las partes proporcionalmente a las sumas aseguradas. Es decir, se establece contractualmente una relación proporcional entre primas y siniestros. Si esta proporción es siempre la misma para todos los riesgos nos encontramos ante un reaseguro de cuota-parte. En este tipo de

vinculación de las sociedades cautivas con sus propietarios, estos contratos pueden ser diseñados de un modo específico –*ad hoc*– para sus necesidades. Se evitan así las pólizas de carácter ordinario, predeterminadas para una generalidad de destinatarios. De esta manera, las sociedades cautivas pueden definir sus coberturas de un modo amplio, no restrictivo, y hasta se puede considerar la aplicación de importes límites muy concretos, introduciéndose incluso diferentes sistemas para el pago de la prima.

En tercer lugar, se debe hacer referencia a los principios rectores en materia de retrocesión de la reaseguradora⁴²¹. Por retrocesión se entiende la adquisición de reaseguro por parte de las reaseguradoras, por lo que es un aspecto importante para las sociedades cautivas por su facilidad de acceso a un mercado tan limitado. En general, se considera que más de un 40 por 100 de las sociedades cautivas adquiere reaseguro, si bien esta cifra varía sustancialmente en función de las distintas zonas o mercados apreciables actualmente en el mundo⁴²².

Por último, en cuarto y quinto lugar, el programa de actividades debe informar de los elementos constitutivos del fondo mínimo de garantía de la reaseguradora y de las previsiones de gastos de instalación de los servicios administrativos y de la red de

reaseguro el reasegurador asume un porcentaje fijo de todas las pólizas suscritas por el asegurador directo, en uno o varios ramos de seguro (*quota-share reinsurance*). Por el contrario, si la relación proporcional es distinta para cada riesgo asegurado, con un máximo y un mínimo, estamos ante un reaseguro de excedentes (*surplus share reinsurance*). En esta clase de reaseguro, el asegurador directo asume los riesgos hasta un determinado límite (pleno) a partir del cual los importes asegurados son asumidos por el reasegurador. En cambio, el reaseguro no proporcional solo atiende a las pérdidas de los siniestros, sin considerar la suma asegurada ni el riesgo. No existe fijada una relación proporcional en virtud de la cual repartir las primas y los siniestros. Este reparto de los siniestros se efectúa en función de las pérdidas o de la siniestralidad existente. En este sentido, el asegurador asume los siniestros que se producen hasta determinado importe a partir del cual los cubrirá el reasegurador. A su vez, en el reaseguro no proporcional se distinguen el denominado reaseguro de exceso de pérdida (*excess loss* o *XL*) y el reaseguro de exceso de siniestralidad (*stop loss*). En el primero, el asegurador directo asume por su cuenta los siniestros del ramo definido hasta un determinado límite (denominado prioridad) a partir del cual las pérdidas son asumidas por el reasegurador. En el segundo, el reasegurador asume una determinada parte de la siniestralidad total anual que supere determinado límite (prioridad) o un importe fijo absoluto, generalmente expresado como un porcentaje de la prima anual. En este caso no se tiene en cuenta si el límite es superado por un conjunto de pequeños y medianos siniestros o por un gran siniestro individual. Sobre las distintas clasificaciones del reaseguro, KPMG (2002), pp. 142-145.

⁴²¹ Directiva 2005/68/CE, art. 11.1.c).

⁴²² MARSH (2008), p. 17, donde se recogen las cifras. En la zona norteamericana la adquisición de reaseguro por parte de sociedades cautivas supone un 35 por 100, mientras que en la zona de Asia-Pacífico supera el 70 por 100. En la zona europea, el porcentaje es de poco más del 50 por 100. También, MARSH (2009), p. 14.

producción, así como de los medios financieros destinados a hacer frente a dichos gastos⁴²³.

Si el programa de actividades es esencial para la fundación de una compañía ordinaria de reaseguro, adquiere un papel especial en la sociedad cautiva, ya que, como tuvimos ocasión de analizar con anterioridad, las jurisdicciones más avanzadas en esta materia prestan especial atención al estudio de viabilidad de la sociedad cautiva⁴²⁴.

No obstante ser un requisito constitutivo, en general, este tipo de exigencias son fáciles de cumplimentar y pretenden que la decisión de formar una sociedad cautiva de reaseguro no se tome a la ligera o sin la adecuada reflexión. Parece que su finalidad es garantizar la seriedad y viabilidad operativa de la sociedad reaseguradora en beneficio del mercado, los asegurados y los perjudicados. Por otra parte, el programa debe incluir, para los tres primeros ejercicios sociales, referencias a las previsiones de gastos de gestión distintos de los de instalación (en particular los gastos generales corrientes y las comisiones), las previsiones relativas a las primas y a los siniestros, el balance de situación previsto, y las previsiones relativas a los medios financieros destinados a la cobertura de los compromisos contraídos y del margen de solvencia⁴²⁵.

- El fondo de garantía mínimo

De conformidad con lo previsto en la Directiva, la empresa de reaseguros debe poseer un fondo de garantía mínimo, constituido por un tercio del margen de solvencia obligatorio regulado en los artículos 37, 38 y 39, y compuesto de los elementos enumerados en el artículo 36, apartados, 1, 2 y 3, y con el acuerdo de las autoridades competentes del estado miembro de origen, por el elemento incluido en el artículo 36, apartado 4, letra c)⁴²⁶.

La Directiva pretende con el fondo de garantía mínimo asegurar que la sociedad de reaseguro en el momento de su constitución posea los recursos adecuados para el inicio de su actividad, así como que, a lo largo de su existencia, no disminuya el margen de solvencia por debajo de un mínimo de seguridad. Se trata de la obligación de establecer una reserva complementaria representada mayoritariamente por patrimonio libre, que pretende constituirse como un elemento amortiguador frente a las posibles fluctuaciones adversas acontecidas en el desarrollo de su actividad.

⁴²³ Directiva 2005/68/CE, art. 11.1.d) y e).

⁴²⁴ *Supra* I.3.1.

⁴²⁵ CASTILLO (2009), p. 506.

⁴²⁶ Directiva 2005/68/CE, arts. 6.c) y 40.1.

Este fondo de garantía mínimo se integra, con carácter general, por el capital social desembolsado, las reservas legales que no correspondan a compromisos suscritos ni tengan la consideración de reservas de estabilización, los beneficios acumulados, las acciones preferentes, los préstamos subordinados y valores de duración indeterminada, con algunos requisitos específicos y, en algunos casos, hasta en un 50 por 100 del margen de solvencia. Asimismo, se incluyen, siempre que las autoridades del estado miembro de origen lo autoricen, las plusvalías latentes netas resultantes de la valoración de elementos del activo, en la medida que tales plusvalías no tengan carácter excepcional.

La cantidad resultante se disminuirá, entre otros conceptos y con carácter general, en los dividendos a pagar, las acciones propias en autocartera de la sociedad reaseguradora, y las participaciones que tenga la empresa de reaseguros en otras empresas de seguros, reaseguros, sociedades de cartera de seguros, entidades de crédito, entidades financieras y empresas de inversión.

En cualquier caso, la Directiva fija como límite mínimo del fondo de garantía de las reaseguradoras ordinarias la suma de 3.000.000 de euros, con la salvedad, para las sociedades cautivas, de que los estados miembros no dispongan una reducción por debajo de la cifra de 1.000.000 de euros⁴²⁷.

No obstante, la Directiva ya previó en su articulado que estas cantidades serían objeto de revisión anual a partir del 10 de diciembre de 2007, redondeándose a múltiplos de 100.000 euros⁴²⁸. Con esta modificación se pretendía recoger los cambios del índice europeo de precios al consumo referido a todos los estados miembros con arreglo a lo publicado por Eurostat. De ahí que, ambas cantidades se hayan visto incrementadas a partir de 2008 hasta los 3.200.000 euros para las sociedades reaseguradoras ordinarias y hasta la cantidad de 1.200.000 para las sociedades reaseguradoras cautivas⁴²⁹.

La reducción del importe del fondo de garantía mínimo para las sociedades cautivas de reaseguro es una excepción, más beneficiosa, que deriva de su especial naturaleza y finalidad. Las sociedades cautivas presentan, en general, un volumen y riesgo muy inferior en comparación con las grandes sociedades reaseguradoras de carácter mundial. Ahora bien, en el proceso de elaboración de la Directiva, incluso, el importe de 1.000.000 de euros fue considerado

⁴²⁷ Directiva 2005/68/CE, art. 40.2.

⁴²⁸ Directiva 2005/68/CE, art. 41.1.

⁴²⁹ COMISIÓN, *Comunicación referente a la adaptación, en función de la inflación, de determinados importes establecidos en la Directiva de Reaseguros (2009/C 63/03)*, DO C 63, de 18 de marzo de 2009, p. 11.

elevado por algunas voces que pronosticaban que tendría una importante repercusión en la creación y futura evolución de este tipo de empresas en el territorio de la Unión Europea⁴³⁰.

- o Dirección por personas de reconocida cualificación y honorabilidad

La Directiva establece que el estado miembro de origen exigirá que las empresas de reaseguro estén dirigidas de manera efectiva por personas que reúnan las condiciones necesarias de honorabilidad y de cualificación profesional⁴³¹. No obstante, el desarrollo de esta exigencia legal no sólo precisa esta circunstancia respecto de los directores efectivos de las empresas de reaseguro, sino que también dispone que las autoridades denegarán la autorización si no estuvieran satisfechas de la idoneidad de los accionistas que posean una participación cualificada en la empresa⁴³².

La extensión a los accionistas de una obligación exigida inicialmente solo a los directivos da la impresión de que nos encontramos ante dos exigencias distintas, si bien, íntimamente ligadas por su estrecha vinculación.

En primer lugar, los accionistas de una sociedad de reaseguro deben ser evaluados y aprobados por las autoridades supervisoras con la finalidad de garantizar una gestión prudente de la compañía. Se trata de velar por el ejercicio ordenado de las actividades de reaseguro en el territorio autorizante y en el conjunto de la Unión Europea. Ahora bien, la norma no establece los criterios conforme a los cuales efectuar una valoración de esa adecuación. Estamos ante un concepto jurídico indeterminado que deberá ser implementado por las autoridades nacionales conforme a criterios objetivos, razonables y acreditables.

En segundo lugar, los directores efectivos de una empresa de reaseguros deben acreditar que cuentan con las condiciones necesarias de honorabilidad y cualificación profesional. El precepto persigue que los directivos sean honrados y gocen del conocimiento y experiencia necesaria para desarrollar este tipo de negocio. No obstante, tampoco se menciona qué concretas circunstancias acreditan esta honorabilidad ni la cualificación o los años de experiencia necesarios. Como en el supuesto anterior, deberán ser los ordenamientos nacionales quienes valoren y ponderen estas circunstancias.

⁴³⁰ PARLAMENTO EUROPEO, *Proyecto de Informe sobre la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los reaseguros y por el que se modifican las Directivas del Consejo 73/239/CEE y 92/49/CEE y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE (COM(2004)0273 – C6-0038/2004 – 2004/0097(COD))*, de 14 de marzo de 2005, p. 38.

⁴³¹ Directiva 2005/68/CE, art. 6.d).

⁴³² Directiva 2005/68/CE, art. 12.

En determinados supuestos, la Directiva prevé que las autoridades competentes de los estados miembros se consulten al evaluar la honorabilidad y experiencia de los directivos que vayan a participar en la gestión de una compañía reaseguradora, lo que incluye el intercambio de toda la información que sea relevante para conceder la autorización, así como el posterior control del cumplimiento de las condiciones de operación⁴³³.

La labor de supervisión se extiende más allá de los accionistas a las personas físicas o jurídicas con quien la empresa de reaseguros mantenga “vínculos estrechos”. La Directiva llega incluso a prever la denegación de la autorización cuando el ejercicio de supervisión de las autoridades nacionales se vea obstaculizado por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un tercer país, que afecten a una o varias de las personas físicas o jurídicas con quien la empresa de reaseguros mantenga vínculos estrechos⁴³⁴.

Por último, no hay que olvidar la normativa específica en materia de participaciones cualificadas en empresas de reaseguro. La Directiva 2005/68/CE regula estos aspectos en sus artículos 19 a 23, si bien este régimen fue alterado posteriormente por la Directiva 2007/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, por la que se modifica la Directiva 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE y 2006/48/CE, en lo que atañe a las normas procedimentales y los criterios de evaluación aplicables en relación con la evaluación cautelar de las adquisiciones y de los incrementos de participaciones en el sector financiero⁴³⁵.

La nueva redacción que se ha previsto para el art. 19 prevé que en caso de adquisición o de transmisión de una participación cualificada en una empresa de reaseguros, o en caso de incremento de la ya existente, de modo que la proporción de derechos de voto o capital sea igual o superior al 20, 30 o 50 por 100, deberá notificarse previamente por escrito a las autoridades competentes de la empresa de reaseguros. En este sentido, el adquirente deberá adjuntar a la comunicación determinada información, proporcional y adaptada a la naturaleza del adquirente y de la adquisición propuesta.

La autoridad supervisora competente deberá analizar esa información y la operación comunicada con el objeto de garantizar una gestión prudente de la empresa de reaseguros, atendiendo a la posible influencia del adquirente, verificando su idoneidad y la solidez

⁴³³ Directiva 2005/68/CE, art. 14.3.

⁴³⁴ Directiva 2005/68/CE, art. 7.

⁴³⁵ DO L 247, de 21 de septiembre de 2007, pp. 1-16.

financiera de la adquisición. A estos efectos, la Directiva 2007/44/CE ha incorporado en la Directiva 2005/68/CE un nuevo artículo, el 19 bis, que establece determinados criterios con los que efectuar tal evaluación, entre los que expresamente se enumeran la reputación del adquirente propuesto; la reputación y experiencia de toda persona que va a dirigir la actividad de la empresa de reaseguro; la solvencia financiera del adquirente propuesto; y la capacidad de la empresa de reaseguro de cumplir de forma duradera con las exigencias recogidas en la normativa de supervisión, en especial en las Directivas 98/78/CE y 2002/87/CE. También se deberá prestar especial atención a si el grupo del que pasará a formar parte la sociedad adquirida cuenta con una estructura que permita ejercer una supervisión eficaz, así como un intercambio efectivo de información y si posibilita un adecuado reparto de responsabilidades entre las autoridades competentes de la supervisión adicional. Asimismo, se recoge como criterio valorativo la existencia de indicios racionales que permitan suponer que se efectúan o se podrían efectuar operaciones de blanqueo de dinero o financiación del terrorismo; o que, mediante la adquisición propuesta, se podría incrementar el riesgo de que estas operaciones ilegales se puedan efectuar.

b) Propiedad de una empresa financiera no aseguradora o no financiera

La Directiva 2005/68/CE únicamente califica como sociedad cautiva de reaseguros a “la empresas de reaseguros que sean propiedad bien de una empresa financiera distinta de una empresa de seguros o de reaseguros, o de un grupo de empresas de seguros o reaseguros al que se aplique la Directiva 98/78/CE, o bien de una empresa no financiera”⁴³⁶.

El articulado no cambia nada del régimen anunciado en su exposición de motivos, que se expresaba en idénticos términos, al establecer que la directiva se aplicaría “a las denominadas empresas de reaseguro cautivas que haya creado o de las que sea propietaria bien una empresa financiera distinta de una empresa de seguros o de reaseguros o de un grupo de empresas de seguros o reaseguros al amparo de la Directiva 98/78/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de octubre de 1998, relativa a la supervisión adicional de las empresas de seguros que formen parte de un grupo de seguros, o bien de una o varias empresas no financieras”⁴³⁷.

Por tanto, quedan al margen del concepto de sociedad cautiva de reaseguro aquellas reaseguradoras que pertenezcan a una empresa aseguradora,

⁴³⁶ Directiva 2005/68/CE, art. 2.b).

⁴³⁷ Directiva 2005/68/CE, considerando (11).

reaseguradora o bien a un grupo de empresas de seguros o reaseguros a los que se aplique la Directiva 98/78/CE⁴³⁸.

Mientras que el concepto de sociedades reaseguradoras que pertenecen a una empresa aseguradora o reaseguradora parece no plantear dudas interpretativas, la referencia a la Directiva 98/78/CE merece alguna que otra puntualización.

La propia Directiva 2005/68/CE modifica buena parte de la Directiva 98/78/CE para establecer una supervisión adicional de determinadas empresas relacionadas con el mercado del seguro. Entre ellas incluye a toda empresa de seguros o de reaseguros que sea una empresa partícipe en, al menos, otra empresa de seguros o de reaseguros o en una empresa de seguros o de reaseguros de un tercer país; toda empresa de seguros o reaseguros cuya empresa matriz sea una sociedad de cartera de seguros o una empresa de seguros o reaseguros de un tercer país; y toda empresa de seguros y reaseguros cuya empresa matriz sea una sociedad mixta de cartera de seguros. Asimismo, esta supervisión adicional tendrá en cuenta a las empresas vinculadas a la empresa de seguros o reaseguros; a las empresas partícipes en la empresa de seguros o reaseguros, y a las empresas vinculadas a una empresa partícipe en una empresa de seguros o reaseguros⁴³⁹.

En general, lo que se trata es que las empresas pertenecientes al sector asegurador no se beneficien de las ventajas previstas para las sociedades reaseguradoras cautivas pertenecientes a grupos comerciales o industriales. Esta excepción, por un lado, no carece de lógica, puesto que parece destinada a evitar que las aseguradoras y reaseguradoras utilicen el régimen de las sociedades cautivas como cláusula de escape al régimen de solvencia más estricto a que se ven sometidas, pero también es cierto que limita extraordinariamente el concepto de sociedad cautiva, impidiendo que se acojan a este régimen muchas modalidades de sociedad cautiva, cuya existencia permiten otras jurisdicciones, lo que limita el desarrollo del sector en Europa.

De hecho, la Directiva no deja de hacer un reconocimiento algo forzado de la figura, como si el legislador se resistiera a la fuerza de los hechos. De ahí que el preámbulo de la Directiva sea muy expresivo al respecto, cuando hace referencia a las sociedades ya creadas en Europa.

No obstante también es necesario matizar esta opinión, dado que no se excluye de la definición de sociedad cautiva a las reaseguradoras propiedad de empresas financieras o de crédito, cuya solvencia no parece preocupar tanto al

⁴³⁸ Directiva 98/78/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de octubre de 1998, relativa a la supervisión adicional de las empresas de seguros que forman parte de un grupo de seguros (DO L 330, de 5 de diciembre de 1998, pp. 1-12).

⁴³⁹ Directiva 98/78/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de octubre de 1998, relativa a la supervisión adicional de las empresas de seguros y de reaseguros que formen parte de un grupo de seguros o de reaseguros, arts. 2 y 3.2.

legislador comunitario⁴⁴⁰, máxime cuando la figura está absolutamente generalizada en la industria bancaria⁴⁴¹. Cuestión aparte merecen los conglomerados financieros, regulados por la Directiva 2002/87/CE,⁴⁴² puesto que la Directiva 2005/68/CE no les excluye de su ámbito de aplicación en este punto.

c) Proporciona cobertura de reaseguro solo para sus propietarios

La sociedad cautiva de reaseguro, según el concepto previsto en la Directiva 2005/68/CE, debe tener por objeto “ofrecer una cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de la empresa o empresas a las cuales pertenece o de una empresa o empresas del grupo del que forma parte la empresa de reaseguros cautiva”⁴⁴³.

La exclusividad a la que hace referencia la Directiva no parece dejar mucho espacio a la interpretación, aunque dos aspectos de este requisito precisan, al menos, una puntualización, el relativo a la propiedad de la sociedad cautiva y el que hace referencia a la exclusividad de su objeto.

Con relación al primero, se plantea la duda del alcance de la propiedad de la cautiva⁴⁴⁴. Es decir, si para quedar englobado dentro del tipo enunciado por la Directiva, la sociedad cautiva sólo puede prestar servicio a la empresa que tenga una mayoría de las acciones de la sociedad o si, por el contrario, es comprensible dentro del supuesto una sociedad cautiva compartida por distintos propietarios, ninguno de los cuales o una buena parte de ellos tenga una posición mayoritaria en el capital de la sociedad, dado que en vez de constituir cada uno su propia cautiva, algo demasiado costoso, haya decidido compartir la propiedad de la sociedad cautiva.

⁴⁴⁰ La propia Directiva 2005/68/CE, art. 2.1.o), considera empresa financiera a las entidades de crédito, entidades financieras, empresas de servicios bancarios auxiliares, empresas de inversión y sociedades financieras mixtas de cartera, por citar las más conocidas.

⁴⁴¹ FLORES-SCHAEFER (2003), pp. 19-23.

⁴⁴² La Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de servicios de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directivas 73/239/CE, 79/267/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 200/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 35 de 11 de febrero de 2003, pp. 1-27) ha sido transpuesta a Derecho español por la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero (BOE nº 97, de 23 abril 2005, págs. 13.901-13.912), que define el concepto de conglomerado financiero como aquel grupo de carácter financiero del que forma parte, como mínimo, una aseguradora y una entidad de crédito y/o una empresa de servicios de inversión, y en el que, además, son significativas las actividades de estas entidades respecto de las del conjunto del grupo.

⁴⁴³ Directiva 2005/68/CE, art. 2.b).

⁴⁴⁴ Con relación al concepto de sociedad matriz, téngase en cuenta el art. 1 de la Séptima Directiva 83/349/CE del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas (DO L 193, de 18 de julio de 1983, pp. 1-17).

En la respuesta a esta cuestión debe primar un concepto amplio de propiedad, dado que por el contrario se estaría siendo más restrictivo que el texto de la directiva (*odiosa sunt restringenda*) y se limitaría aún más el fenómeno en Europa, sobre todo, en un momento en que, a raíz de la crisis económica, priman las fórmulas de colaboración financiera⁴⁴⁵.

El segundo aspecto que podría ser objeto de interpretación se refiere al concepto de exclusividad al que hace referencia la Directiva. Más específicamente a si se podría plantear el caso de que, con carácter excepcional, una sociedad cautiva de reaseguro pudiera suscribir riesgos ajenos.

A este respecto, el concepto legal de la Directiva establece que la sociedad cautiva debe tener por objetivo ofrecer cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de sus propietarios. En este sentido, quizá cabría considerar que el objetivo de suscribir sólo los riesgos de su propietario existe ineludiblemente en el momento de fundación de la sociedad, pero que posteriormente, por cuestiones diversas o extraordinarias, se ha ampliado para poder suscribir algunos riesgos ajenos al grupo. De manera que si el propósito de la sociedad cautiva era la suscripción de los riesgos pertenecientes a su grupo empresarial -interpretación subjetiva del objetivo inicial de la cautiva-, también podría admitirse la suscripción de riesgos ajenos al grupo empresarial de la sociedad cautiva si esta cobertura ha sido excepcional o inesperada o si las compañías a las que presta cobertura están destinadas a integrarse en el grupo empresarial de la propietaria de la sociedad cautiva, no obstante ser una interpretación algo forzada de un concepto legal excesivamente restrictivo a la práctica del fenómeno.

Por último, cabe mencionar que el concepto legal de sociedad cautiva exige que ésta “tenga por objetivo ofrecer una cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de la empresa o empresas a las cuales pertenece”. Ahora bien, esto no significa que la empresa propietaria de la sociedad cautiva sólo pueda reasegurarse mediante ella, sino que también puede hacerlo con reaseguradoras ajenas.

2.2 Derecho español

▪ El régimen español de transposición

El Reino de España, en cumplimiento de la Directiva 2005/68/CE, inició los trámites oportunos para su incorporación al ordenamiento español cuando el Gobierno remitió al Congreso de los Diputados, con fecha 9 de marzo de 2007, el Proyecto de Ley nº 121/000129, por el que se modificaba el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, en materia de supervisión del reaseguro.

⁴⁴⁵ PORTELLANO (2007), p. 45 nota a pie núm. 56.

El Proyecto de Ley fue admitido por la Mesa de la Cámara y se encomendó su aprobación a la Comisión de Economía y Hacienda por el procedimiento de urgencia⁴⁴⁶. Al texto presentado se formularon 12 enmiendas⁴⁴⁷ de las cuales sólo fueron aprobadas, tras el correspondiente informe de la Ponencia, las cinco presentadas por el Grupo Socialista⁴⁴⁸. Posteriormente, el Proyecto de Ley se remitió a la Comisión de Economía y Hacienda del Senado con el número 621/000102⁴⁴⁹, donde también fue declarado de urgente tramitación.

En el Senado se formularon otras doce enmiendas⁴⁵⁰ que finalmente no fueron recogidas en la versión definitiva aprobada por el Congreso de los Diputados en su sesión de 14 de junio de 2007⁴⁵¹. El texto aprobado fue publicado en el Boletín Oficial del Estado como Ley 13/2007, de 2 de julio, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (en adelante TRLOSSP)⁴⁵².

La Disposición final segunda de la Ley fijó su entrada en vigor el 9 de diciembre de 2007, cumpliendo el mandato y plazo estipulados en la Directiva 2005/68/CE⁴⁵³. Esta Ley significó la adaptación de la normativa española a las previsiones de la Directiva y su adopción fue bien recibida por el sector⁴⁵⁴.

La propia Exposición de Motivos de la Ley manifiesta que la incorporación de la Directiva 2005/68/CE a Derecho español no supone un cambio sustancial en la regulación preexistente, sino que la transposición más bien implica completar y sistematizar la regulación anteriormente vigente. Esta afirmación es consecuencia de que la legislación española sobre ordenación y supervisión de las empresas de seguro directo se aplicaba *mutatis mutandis* a las reaseguradoras. De este modo, la transposición no ha supuesto una ruptura ni la introducción de grandes novedades en relación con la normativa ya conocida por el sector español del seguro.

⁴⁴⁶ BOCG, Congreso de los Diputados, Serie A, nº 129-1, de 23 de marzo de 2007, pp. 1 y ss.

⁴⁴⁷ Las enmiendas fueron presentadas cinco por el Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV); una por el Grupo Parlamentario de Coalición Canaria–Nueva Canaria; una por el Grupo Parlamentario Popular; y cinco por el Grupo Parlamentario Socialista, BOCG, Congreso de los Diputados, Serie A, nº 129-4, de 27 abril de 2007, pp. 1–8.

⁴⁴⁸ BOCG, Congreso de los Diputados, Serie A, nº 129 - 6, de 18 de mayo de 2007, pp. 23 y ss.

⁴⁴⁹ BOCG, Senado, nº 102 (a), de 18 de mayo de 2007, pp. 1 y ss.

⁴⁵⁰ BOCG, Senado, nº 102 (b), de 24 de mayo de 2007, pp. 11 y ss.

⁴⁵¹ BOCG, Congreso de los Diputados, Serie A, nº 129 - 8, de 20 de junio de 2007, p. 47.

⁴⁵² BOE nº 158, de 3 de julio de 2007, pp. 28.594–28.600.

⁴⁵³ BERMEJO (2007), p. 502.

⁴⁵⁴ Los representantes del sector reasegurador español, a través de UNESPA, manifestaron su acuerdo base con el borrador de norma, por la que se modificaba la legislación vigente en España para adecuarla a los postulados de la nueva Directiva, JOCANO (2007), p. 13.

▪ La sociedad cautiva en la normativa española

- *Concepto*

La primera mención a la sociedad cautiva de reaseguro se encuentra en la Exposición de Motivos de la Ley 13/2007, en un sentido muy similar a como se expresa la Directiva 2005/68/CE en su preámbulo:

“El alcance de la Directiva 2005/68/CE se extiende a las entidades reaseguradoras que realizan actividades exclusivamente de reaseguro, incluyendo a las denominadas entidades de reaseguro <<cautivas>>, creadas o de las que son propietarias bien empresas financieras distintas de una entidad de seguros o de reaseguros o de un grupo de entidades de seguros o reaseguros, o bien una o varias empresas no financieras, y cuyo objeto es proporcionar cobertura de reaseguro exclusivamente a los riesgos de las empresas a las que pertenecen”.⁴⁵⁵

Además de mencionarla en la Exposición de Motivos, la Ley 13/2007, modifica el TRLOSSP para incorporar, entre otros, un concepto legal de sociedad cautiva de reaseguro a la normativa española. Conforme la redacción de la Ley, se define a la sociedad cautiva de reaseguro como la “entidad reaseguradora propiedad de una entidad no financiera, o de una entidad financiera que no sea una entidad aseguradora o reaseguradora o forme parte de un grupo consolidable de entidades aseguradoras o reaseguradoras, y que tiene por objeto ofrecer cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de la entidad o entidades a las que pertenece o de una o varias entidades del grupo del que forma parte”⁴⁵⁶.

La definición legal de la Ley española coincide fundamentalmente con la de la Directiva 2005/68/CE. Se considera sociedad cautiva de reaseguro aquella empresa reaseguradora propiedad de una empresa o varias empresas, salvo que sean entidades aseguradoras, reaseguradoras o que formen parte de un grupo consolidable de entidades aseguradoras o reaseguradoras, cuyo destino y finalidad es ofrecer cobertura de reaseguro únicamente para sus propietarios o para las empresas del grupo empresarial al que pertenece.

Las diferencias con la definición recogida en el artículo 2.b) de la Directiva 2005/68/CE son mínimas. Únicamente existen pequeñas variaciones terminológicas sin importancia al utilizarse en la definición española “empresa de reaseguros cautiva” por “entidad reaseguradora cautiva”, “empresa de reaseguros” por “entidad reaseguradora”, así como “empresa financiera” y “empresa no financiera” por “entidad financiera” y “entidad no financiera”.

También sin mayor importancia se puede señalar que la definición española altera el orden de los propietarios de la cautiva. De este modo, si en la Directiva

⁴⁵⁵ Ley 13/2007, de 2 de julio, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, en materia de supervisión del reaseguro, E. de M. II.5.

⁴⁵⁶ TRLOSSP, art. 1.3.j).

2005/68/CE se hace primero referencia a las empresas financieras y, posteriormente, a las empresas no financieras, por el contrario, en la definición nacional se mencionan en primer lugar a las empresas no financieras y, a continuación, a las empresas financieras.

En último lugar, cabe señalar que si bien la Directiva 2005/68/CE hacía referencia a la “empresa de reaseguros propiedad de una empresa financiera distinta de un grupo de empresas de seguros o de reaseguros al que se aplique la Directiva 98/78/CE”⁴⁵⁷, la norma española utiliza el término de “entidad reaseguradora propiedad de una entidad financiera que no forme parte de un grupo consolidable de entidades aseguradoras o reaseguradoras”, En este caso, los términos son diferentes pero equivalentes⁴⁵⁸.

No obstante, la Directiva 98/78/CE ha sido derogada por la Directiva 2009/138/CE, Solvencia II, por lo que dicha referencia debería entenderse efectuada al artículo 214 de esta última⁴⁵⁹. En cuanto a la normativa española, el concepto de grupo consolidable debe entenderse el definido en el art. 20 TRLOSSP, en la redacción dada por la Ley 5/2005, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero⁴⁶⁰.

- *Requisitos*

La Ley 13/2007 da una nueva redacción a los artículos 57 y 58 TRLOSSP y añade dos nuevos preceptos, el 58 bis y el 58 ter, que modifican el capítulo V del título II, dedicado a reaseguro, del TRLOSSP, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004. En cualquier caso, los requisitos legales que debe cumplir la sociedad cautiva de reaseguro en la ley española siguen exactamente los parámetros enunciados por la Directiva sobre el reaseguro.

En primer lugar, se exige que se trate de una sociedad reaseguradora válidamente constituida y autorizada según la normativa aplicable en España, cuyo objetivo sea ofrecer cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de sus propietarios o de las entidades del grupo del que forma parte.

El artículo 57 TRLOSSP enumera las entidades que pueden aceptar operaciones de reaseguro conforme a la normativa española. En este sentido, hace referencia a las entidades reaseguradoras autorizadas previamente por el

⁴⁵⁷ La Directiva 98/78/CE fue modificada por la Directiva 2005/68/CE, de modo que se incluyera dentro del ámbito de aplicación de aquella a las empresas de reaseguro.

⁴⁵⁸ La Directiva 98/78/CE fue transpuesta en España mediante el Real Decreto 996/2000, de 2 de junio (BOE nº 142, de 14 de junio de 2000, págs. 20994 y ss.), por el que se modificaba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados y el entonces vigente Real Decreto 2014/1997, de 26 de noviembre, sobre el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras y normas para la formulación de las cuentas de los grupos de entidades aseguradoras.

⁴⁵⁹ Directiva 2009/138/CE, art. 310.

⁴⁶⁰ BOE núm. 97, de 23 de abril de 2005, pp. 13.901-13.912.

Ministerio de Economía y Hacienda; a las aseguradoras españolas en los mismos ramos en que hayan sido autorizadas para desarrollar sus operaciones; a las reaseguradoras y aseguradoras domiciliadas en otro estado del Espacio Económico Europeo autorizadas para operar en reaseguro en el estado miembro de origen; y, por último, a las aseguradoras y reaseguradoras de terceros países que operen en su propio país en reaseguro, tengan o no sucursal en España.

Por su parte, el artículo 58 TRLOSSP regula el acceso a la actividad de las reaseguradoras españolas. El principal requisito es la previa obtención de una autorización por parte del Ministerio de Economía y Hacienda que es válida para todo el Espacio Económico Europeo. Esta autorización puede otorgarse para todo tipo de actividades de reaseguro, para actividades de reaseguro de vida o para actividades de reaseguro distinto del de vida, y con su obtención se producirá la inscripción de la reaseguradora en el registro administrativo correspondiente.

Los requisitos para la obtención de esta autorización se enumeran en el punto segundo de dicho precepto. En primer lugar, se requiere que la entidad reaseguradora adopte la forma jurídica de sociedad anónima o de sociedad anónima europea; en segundo lugar, que limite su objeto social al desarrollo de actividades de reaseguro y operaciones conexas; en tercero, que presente y se atenga a un programa de actividades, que contenga, al menos, indicaciones o justificaciones relativas a la naturaleza de los riesgos que pretenda cubrir, los tipos de acuerdos de reaseguro que se proponga celebrar con las cedentes, los principios rectores en materia de retrocesión y un balance de situación. Además, se precisa que su domicilio social y la administración central se sitúen en España.

Por otra parte, tal y como dispone el artículo 58.3 en relación con lo dispuesto en el artículo 13 TRLOSSP, la sociedad reaseguradora debe tener un capital social mínimo de 9.015.181,57 euros, totalmente suscrito y desembolsado al menos en un 50 por 100⁴⁶¹. Este capital social estará representado por títulos o anotaciones en cuenta nominativos. Asimismo, se ha de indicar la aportación o participación en dicho capital social de todos los socios, quienes habrán de acreditar su idoneidad para una gestión sana y prudente en caso de alcanzar una participación significativa. A estos efectos, el Real Decreto 1821/2009, de 27 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados en materia de participaciones significativas, efectúa la transposición de la Directiva 2007/44/CE y regula el modo de apreciar la honorabilidad, cualificación o experiencia profesional de los socios y su capacidad patrimonial

Las empresas de reaseguro deberán estar dirigidas de manera efectiva por personas que reúnan determinadas condiciones de honorabilidad y cualificación o experiencia profesional. Esta circunstancia se acredita del modo establecido en el artículo 15 TRLOSSP.

⁴⁶¹ Sobre la evolución de la regulación de capital en las entidades aseguradoras y reaseguradoras en España, TIRADO (2000), pp. 164-185.

Por otra parte, estas sociedades también deben incluir la palabra “reaseguros” en su denominación social conforme a lo dispuesto en el artículo 7.5 TRLOSSP. No obstante, para las sociedades cautivas no se prevé la necesidad de hacer constar esta condición en su denominación social.

Además, de conformidad al artículo 58 bis.1 TRLOSSP, las empresas reaseguradoras tienen la obligación de constituir las provisiones técnicas y la reserva de estabilización⁴⁶² con activos aptos, así como de disponer en todo momento de un margen de solvencia suficiente respecto al conjunto de sus actividades.

El margen de solvencia está constituido por el patrimonio de la sociedad libre de todo compromiso previsible y con deducción de los elementos inmateriales⁴⁶³. La tercera parte de la cuantía mínima del margen de solvencia constituye el fondo de garantía que en el caso de reaseguradoras ordinarias no puede ser inferior a 3.200.000 euros⁴⁶⁴. Ahora bien, se introduce una especialidad para las sociedades de reaseguro cautivas. En este caso, el fondo de garantía mínimo de estas sociedades no será inferior a 1.000.000 euros, siguiendo el mismo importe mínimo de la Directiva 2005/68/CE⁴⁶⁵.

No obstante, esta cantidad ha sido actualizada de conformidad a lo previsto en el propio artículo 58.bis.3 TRLOSSP, de manera que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, mediante Resolución de 19 de mayo de 2009, ha procedido a elevar el importe del fondo de garantía de las sociedades cautivas de reaseguro a la cantidad de 1.100.000 euros a partir del 1 de enero de 2010⁴⁶⁶.

⁴⁶² Son muy interesantes a este respecto las consideraciones efectuadas por MAESTRO (2007), pp. 4–5, en relación con esta denominada reserva introducida por la Directiva 2005/68/CEE.

⁴⁶³ TRLOSSP, art. 17.

⁴⁶⁴ La Ley 13/2007 eleva el criterio económico recogido en la Directiva (3.000.000 euros) fijándolo en 3.200.000 euros como tenía ya establecido la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones mediante Resolución de 6 de julio de 2006 de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por la que se da publicidad a la actualización prevista en el apartado 3 del artículo 18 del texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, y en el apartado 6 del artículo 61 del Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre (BOE nº 173, de 21 de julio de 2006, p. 27.507).

⁴⁶⁵ TRLOSSP, art. 58 bis.3.

⁴⁶⁶ BOE nº 134, de 3 de junio de 2009, págs. 47.138-47.139.

3. EL FUTURO INMEDIATO: SOLVENCIA II

3.1 El proceso de elaboración de la directiva

▪ Antecedentes

La Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y reaseguro y su ejercicio, más conocida como Solvencia II, dispone en su artículo 310 que, con efectos a partir del 1 de noviembre de 2012, se derogan, entre otras, las Directivas 64/225/CE, 98/79/CE y 2005/68/CE. Asimismo, su artículo 309 establece que los estados deberán transponerla antes del 31 de octubre de 2012⁴⁶⁷, siendo de plena aplicación a partir del 1 de noviembre de 2012⁴⁶⁸.

La derogación de estas directivas, como consecuencia de la entrada en vigor de Solvencia II, lo es sin perjuicio de las obligaciones de los estados miembros en relación con los plazos que tuvieron de transposición a los respectivos ordenamientos nacionales. Las fechas límite de transposición por tanto se mantienen y recuerdan por la propia Directiva Solvencia II, entre otras, la del 10 de diciembre de 2007 para la transposición de la Directiva 2005/68/CE, sobre el reaseguro⁴⁶⁹.

Por otra parte, la práctica totalidad de la Directiva 2005/68/CE se ha integrado en la Directiva Solvencia II. Esta última incorpora un índice donde se exponen las correspondencias entre los preceptos de una y otra. En consecuencia, la Directiva 2005/68/CE, pese a haber sido expresamente derogada con efectos a partir de 1 de noviembre de 2012, seguirá vigente, si bien con las modificaciones que haya efectuado en su texto Solvencia II.

La Directiva Solvencia II supone un cambio trascendental en toda la regulación vigente y en los sistemas de supervisión de seguros y reaseguros en la Unión Europea. La regulación inicialmente vigente en materia de seguros la formaban la Directiva 73/239/CEE, del Consejo, de 24 julio 1973, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de seguro directo distinto del seguro de vida, y a su ejercicio⁴⁷⁰; la Directiva 73/240/CEE, del Consejo, de 24 julio 1973, por la que se suprimen en materia de seguro directo distinto del seguro de vida, las restricciones a la

⁴⁶⁷ En este sentido, el artículo 309.1 de la Directiva establece que los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 4, 10, 13, 14, 18, 23, 26 a 32, 34 a 49, 51 a 55, 67, 68, 71, 72, 74 a 85, 87 a 91, 93 a 96, 98, 100 a 110, 112, 113, 115 a 126, 128, 129, 131 a 134, 136 a 142, 144, 146, 148, 162 a 167, 172, 173, 178, 185, 190, 192, 210 a 233, 235 a 240, 243 a 258, 260 a 263, 265, 266, 303 y 304 y en los Anexos III y IV, el 31 de octubre de 2012 a más tardar.

⁴⁶⁸ Directiva 2009/138/CE, art. 311.

⁴⁶⁹ Directiva 2009/138/CE, Anexo 6, Parte B.

⁴⁷⁰ DO L 228, de 16 de agosto de 1973, pp. 3-19.

libertad de establecimiento⁴⁷¹; y la Directiva 79/267/CEE, del Consejo, de 5 de marzo de 1979, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, referentes al acceso a la actividad del seguro directo sobre la vida, y a su ejercicio⁴⁷². Se trata de la primera generación de directivas en materia de seguros, a la que es preciso añadir, en materia de reaseguro, la Directiva 64/225/CEE, del Consejo, de 25 de febrero de 1964, relativa a la supresión, en materia de reaseguro y de retrocesión, de las restricciones al derecho de establecimiento y la libre prestación de servicios⁴⁷³.

Esta normativa tuvo como finalidad la creación del mercado único de seguros en el ámbito de la Comunidad Europea. Sin embargo, con el paso del tiempo, algunos de sus principios y disposiciones habían quedado desfasados y se hacía evidente una revisión profunda. En especial, se apreciaba unánimemente la necesidad de actualizar la regulación vigente en materia de solvencia y supervisión, a fin de dotar de una mayor seguridad al sector asegurador en su conjunto.

No obstante, esta labor no se antojaba fácil, dado que lleva implícito un largo proceso legislativo en el que se analizan las regulaciones vigentes en los diferentes países y se procede a consensuar los cambios. Este proceso de actualización comenzó en los años noventa⁴⁷⁴, de un modo paralelo a la revisión de la solvencia de la industria bancaria en el procedimiento conocido como Basilea II, y figura como una de las principales cuestiones recogidas en el Plan de acción en materia de servicios financieros (1995-2005)⁴⁷⁵.

⁴⁷¹ DO L 228, de 16 de agosto de 1973, pp. 20-22.

⁴⁷² DO L 63, de 13 de marzo de 1979, pp. 1-18.

⁴⁷³ DO 56, de 4 de abril de 1964, pp. 878-883.

⁴⁷⁴ El Consejo Europeo celebrado en Cardiff los días 15 y 16 de junio de 1998 invitó a la Comisión a presentar un marco de acción para mejorar el mercado único de servicios financieros (punto 17 de las Conclusiones de la Presidencia). Como respuesta a tal solicitud, la Comisión publicó una Comunicación denominada "Servicios financieros: establecimiento de un marco de actuación" donde se recogían distintos aspectos que requerían medidas urgentes para un funcionamiento óptimo de este mercado. Ante el claro consenso existente sobre la necesidad de introducir modificaciones en la regulación de los mercados financieros, el Consejo Europeo de Viena de diciembre de 1998 acordó la elaboración de un programa de trabajo concreto y urgente en la materia (punto 51 de las Conclusiones de la Presidencia). En este sentido, se creó un Grupo de Política de Servicios Financieros formado por representantes personales de los Ministros de Economía y Hacienda de los países miembros, y del Banco Central Europeo, presidido por la Comisión Europea, para asesorar a la Comisión en la materia, COMISIÓN EUROPEA, *Communication from the Commission, Financial Services: Building a Framework for action*, COM(1998) 625 final, de 28 de octubre de 1998. Finalmente, la Comisión presentó la Comunicación Servicios Financieros: aplicación del marco para los mercados financieros: Plan de acción, COM(1999) 232, de 11 de mayo de 1999, donde se recogía un programa de trabajo en la materia, entre cuyos puntos se hace referencia al establecimiento de estructuras de supervisión adecuadas en seguros. Este plan de acción fue aprobado por el Consejo Europeo de Colonia, celebrado los días 3 y 4 de junio de 1999, así como por el Parlamento Europeo mediante Resolución de fecha 15 de abril de 1999, PEÑAS MOYANO (2002), pp. 160-161.

⁴⁷⁵ MAESTRO (2004), p. 276.

Este proceso de revisión y actualización normativa dio lugar al proceso Solvencia I, integrado por las Directivas 2002/12/CE y la Directiva 2002/13/CE, cuya entrada en vigor tuvo lugar en 2004⁴⁷⁶. Ambas Directivas fueron promulgadas como consecuencia de la antigüedad de la legislación vigente en materia de margen de solvencia de las aseguradoras y, en consecuencia, en materia de protección a los asegurados, lo que hacía aconsejable su revisión y modernización⁴⁷⁷.

Pero el proceso de revisión puso de manifiesto la existencia de algunas deficiencias regulatorias, que era preciso subsanar, así como de determinados principios y criterios que se recomendaba actualizar y unificar⁴⁷⁸. En la vigesimotercera reunión del Comité de Seguros⁴⁷⁹ para la discusión del documento *Investment Risk and the Overall Financial Position* se acordó finalizar rápidamente la revisión del margen de solvencia que tenía lugar mediante el proyecto Solvencia I y, ante la magnitud del proyecto, comenzar un nuevo procedimiento en el que se efectuase una revisión más amplia y profunda de la posición financiera de las aseguradoras europeas⁴⁸⁰.

La evolución económica y social apreciable a nivel global y los profundos cambios acontecidos en los mercados financieros hacían necesaria una actualización de algunos aspectos normativos desfasados⁴⁸¹, principalmente en materia de solvencia⁴⁸². Se buscaba conseguir un régimen jurídico armonizado para todos los estados miembros que sirviera para adaptarse a los cambios acaecidos en la gestión empresarial de riesgos⁴⁸³. Asimismo se pretendía

⁴⁷⁶ Más ampliamente, RAMÍREZ OTERO (2002), pp. 241-248, quien recoge los antecedentes de las Directivas 2002/12/CE y 2002/13/CE, así como las principales novedades introducidas por ambas. También, AYADI (2007), pp. 12-15.

⁴⁷⁷ RAMÍREZ OTERO (2002), p. 241.

⁴⁷⁸ Entre otros se remarcan la antigüedad del sistema, el escaso nivel de armonización a nivel comunitario, la evolución de los sistemas de gestión de riesgos implantados en los últimos años por las empresas, así como la aplicación de Basilea II en el ámbito bancario, SOLA (2007), p. 1.

⁴⁷⁹ El Comité de Seguros fue creado por la Directiva 91/675/CEE, del Consejo, de 19 diciembre 1991 (DO L 374, de 31 diciembre 1991, pp. 32-33).

⁴⁸⁰ COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Revisión de la situación financiera global de una empresa de seguros (II Revisión del margen de solvencia)*, diciembre de 1999, MARKT/2095/99-ES Orig. EN, p. 1.

⁴⁸¹ BUTT (2007), p. 44.

⁴⁸² SCHMEISER (2004), pp. 41-42.

⁴⁸³ La revisión del sistema de solvencia en el proyecto Solvencia II perseguía proteger a los asegurados frente a insolvencia de los aseguradores; proporcionar facilidades de comparación, transparencia y coherencia al crear un régimen regulatorio común armonizado; establecer un margen de solvencia adecuado a los verdaderos riesgos asumidos por las empresas; buscar una normativa más simple, huyendo de complejidades y oscuridades; reflejar los avances existentes en los mercados de seguros (como los derivados o los sistemas ART); establecer principios generales y una normativa más flexible; introducir prácticas contables comunes, evitar duplicidades y ahorrar costes; y evitar innecesarios costes de capital que dañasen la competitividad de la industria aseguradora europea, COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Revisión de la situación financiera global de una empresa de seguros (II Revisión del margen de solvencia)*, diciembre de 1999, MARKT/2095/99-ES Orig. EN, pp. 2-3. También ELING; SCHMEISER, y SCHMIT (2007), pp. 69-70.

actualizar las normas y criterios de supervisión del mercado asegurador⁴⁸⁴, estableciendo también un marco armonizado en esta materia que, a la vez, facilitase un incremento en la competitividad de las compañías europeas y asegurase su solvencia⁴⁸⁵. En definitiva, el proyecto implicaba realizar una revisión completa del modo en que se evalúa la posición financiera global de una empresa de seguros⁴⁸⁶.

▪ Primera fase de elaboración de la directiva

A partir del año 2000 la Comisión Europea inició los trabajos preliminares del proyecto Solvencia II con la finalidad de analizar y actualizar el marco vigente de solvencia y supervisión en materia de seguro y reaseguro en Europa⁴⁸⁷. En mayo de 2001 se organizó el trabajo, dividiéndose el proyecto en dos fases⁴⁸⁸.

La primera fase tenía por objeto determinar la forma general del sistema de solvencia de las empresas aseguradoras y reaseguradoras, una vez estudiadas las principales cuestiones y materias vinculadas con esta problemática. A estos efectos, el Subcomité de Solvencia del Comité de Seguros analizó las conclusiones del Informe denominado “Estudio de las metodologías para evaluar la posición financiera general de una compañía de seguros desde el punto de vista de la supervisión prudencial”⁴⁸⁹, elaborado por KPMG a instancias de la Comisión⁴⁹⁰.

⁴⁸⁴ DOFF (2008), p. 194.

⁴⁸⁵ STEFFEN (2008), p. 61.

⁴⁸⁶ DE CHATILLON (2006), p. 20.

⁴⁸⁷ En este sentido, destaca la jornada de puertas abiertas que tuvo lugar el 28 de junio de 2000, destinada a recoger las propuestas e ideas del mayor número posible de invitados antes de iniciarse propiamente el proyecto, COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Asunto: Consideraciones sobre el diseño de un futuro sistema de supervisión prudencial*, Nota a la atención del Subcomité sobre Solvencia, MARKT/2535/02-ES Orig. FR, Bruselas, 28 de noviembre de 2002, p. 3.

⁴⁸⁸ MAESTRO (2004), p. 275.

⁴⁸⁹ KPMG (2002a). Este informe, fechado en mayo de 2002, se presentó al Subcomité de Seguros el 23 de enero de 2002, si bien el definitivo se presentó en una Conferencia organizada por KPMG los días 24 y 25 de junio de 2002. El estudio analiza los ocho temas recogidos por el pliego de condiciones elaborado por la Comisión Europea: riesgos y modelos de riesgos, pasivo técnico (principalmente en seguro no de vida), evaluación del activo y de los riesgos de inversión, reaseguro, transferencia alternativa de riesgos y técnica de reducción de riesgos, efecto potencial de las modificaciones de las normas contables, papel de las agencias de calificación, y análisis comparativo de los sistemas de margen de solvencia, COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Asunto: Consideraciones sobre el diseño de un futuro sistema de supervisión prudencial*, Nota a la atención del Subcomité sobre Solvencia, MARKT/2535/02-ES Orig. FR, Bruselas, 28 de noviembre de 2002, p. 3.

⁴⁹⁰ El Subcomité de Solvencia del Comité de Seguros analizó el informe de KPMG en su tercera reunión celebrada el 23 de enero de 2002.

La principal conclusión del informe era que un enfoque con tres pilares, como el que ya había sido adoptado por el Comité de Basilea⁴⁹¹, también resultaría oportuno para el Proyecto Solvencia II⁴⁹². En el primer pilar, figurarían las normas relativas a los recursos financieros; el segundo pilar estaría dedicado a las normas de control interno y de gestión de riesgos por parte de las propias empresas, así como a su control por parte de las autoridades supervisoras correspondientes; y el tercer pilar consistiría en un conjunto de medidas destinadas a favorecer la disciplina de mercado⁴⁹³.

Por otra parte, la Conferencia de Autoridades Supervisoras Europeas elaboró un segundo informe general sobre la materia, también conocido como Informe Sharma, por el apellido del presidente del Grupo de Trabajo, Paul Sharma⁴⁹⁴.

Este estudio contiene las aportaciones de los supervisores europeos, basadas en sus propias experiencias. El análisis se centró en las sociedades que habían presentado problemas durante los últimos seis años, buscando explicar las causas con la información que tenían como supervisores. La principal conclusión del informe es que el sistema de supervisión debería contener una serie de instrumentos normativos, tanto preventivos como correctivos, que permitiesen actuar en todas las fases del problema. Es decir, que el supervisor pudiese tomar medidas desde el comienzo de los problemas hasta cuando la solvencia o viabilidad de la empresa se encontrase comprometida⁴⁹⁵.

También en esta primera fase del proyecto se tomó la decisión en el Subcomité sobre Solvencia de proponer una serie de trabajos de estudio adicionales para determinar los grandes temas del proyecto Solvencia II⁴⁹⁶.

⁴⁹¹ El Comité de Supervisión Bancaria publicó en junio de 1999 un documento consultivo (BIS II) donde se proponían cambios en el cálculo de los recursos propios mínimos para la cobertura de riesgos de las entidades financieras a través de la estimación de pérdidas por riesgos mediante modelos estadísticos elaborados con datos históricos de las entidades. Se trataba de adecuar los recursos propios al perfil de riesgos de cada entidad, así como de adaptar las normas a los nuevos modelos y teorías en materia de gestión de riesgos, asegurando así la solidez del sistema financiero internacional. Estos objetivos se intentan trasladar al sector asegurador mediante el Proyecto Solvencia II, PÉREZ FRUCTUOSO (2005), p. 245. No obstante, el contenido de los tres pilares es ligeramente distinto, puesto que en el segundo recoge todas las actividades supervisoras y no sólo la revisión por parte del supervisor del proceso de cálculo del capital mínimo efectuado por el Banco, como sucede en Basilea II, DE CHATILLON, (2006), p. 18.

⁴⁹² MAESTRO (2006), p. 276.

⁴⁹³ En general, se considera que Solvencia II pretende que las empresas efectúen una aproximación holística de su gestión de riesgos, y no una consideración individual o parcial de los mismos, ELING; SCHMEISER, y SCHMIT (2007), p. 70. En general, sobre las diferencias entre Solvencia II y Basilea II, también, ALONSO GONZÁLEZ (2007), pp. 37-55.

⁴⁹⁴ CONFERENCE OF THE INSURANCE SUPERVISORY SERVICES OF THE MEMBER STATES OF THE EUROPEAN UNION (2002).

⁴⁹⁵ MAESTRO (2004), pp. 275-276.

⁴⁹⁶ COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Nota para el subgrupo "Solvencia" del Comité de Seguros Solvencia 2: presentación de los trabajos previstos*, Bruselas, 13 de marzo de 2001, MARKT/2027/01-ES Orig. FR.

▪ Segunda fase de elaboración de la directiva

Finalmente, los servicios de la Comisión elaboraron una serie de conclusiones sobre la primera fase del proyecto que fueron debatidas en abril de 2003⁴⁹⁷. Poco más de medio año más tarde, a partir de diciembre de 2003, daría comienzo la segunda fase del Proyecto Solvencia II⁴⁹⁸. En esta segunda fase ya se trataba de desarrollar las oportunas medidas regulatorias en materia de solvencia y supervisión. Y como punto importante se acordó que la nueva normativa fuese creada conforme al procedimiento Lamfalussy⁴⁹⁹.

El procedimiento Lamfalussy, también conocido como comitología⁵⁰⁰, supone la adopción de las normas en distintas fases o niveles⁵⁰¹.

En el nivel 1, tras un completo proceso de consulta, se diseñan y aprueban los principios generales de la nueva regulación, que posteriormente serán desarrollados por normas de nivel inferior. Los instrumentos normativos de este nivel son las Directivas y Reglamentos, y se promulgan tras un proceso de consultas completo al Parlamento Europeo y al Consejo.

El nivel 2 constituye el ámbito en el que se discuten y se elaboran las normas de orden técnico necesarias para llevar a cabo los principios enunciados en el nivel anterior. Las normas de este nivel ya no son principios generales, sino que suelen ser, en unas ocasiones, normas muy técnicas y, en otras, normas que precisan ser modificadas o sustituidas con frecuencia. De este modo, previa consulta y aprobación por un Comité de nivel 2, y con la ayuda técnica de un Comité de nivel 3, la Comisión promulga las normas correspondientes en las que se ha tenido en cuenta la opinión de los operadores y los usuarios

⁴⁹⁷ Las conclusiones preliminares de la primera fase del proyecto Solvencia II se contienen en: COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Nota a la atención del Subcomité sobre Solvencia. Asunto: Consideraciones sobre el diseño de un futuro sistema de supervisión prudencial*, MARKT/2535/02 ES Orig. FR, Bruselas, 28 de noviembre de 2002, Markt/C2/OF D (2002), págs. 11-56. Este documento fue debatido en el Subcomité de Solvencia del Comité de Seguros los días 7 y 14 de febrero de 2003. Como continuación a este documento aparecen los siguientes: COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Nota elaborada por los servicios de la Comisión. Asunto: Concepción de un futuro sistema de control cauteloso en la UE-Recomendaciones e los servicios de la Comisión*, Bruselas, 3 de marzo de 2003, MARKT/2509/03-ES Orig. EN y EUROPEAN COMMISSION INTERNAL MARKET DG, *Note to the IC Solvency Committee. Subject: Solvency II- Reflections on the general outline of a framework directive and mandates for further technical work*, Bruselas, 10 de septiembre de 2003, MARKT/2539/03-EN Orig.

⁴⁹⁸ ELING; SCHMEISER, y SCHMIT (2007), p. 70.

⁴⁹⁹ COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Nota a los miembros del Subcomité de Solvencia del Comité de seguros. Asunto: Reflexiones sobre la relación entre el Proyecto SOLVENCIA II y la extensión del planteamiento LAMFALUSSY a la normativa de seguros. Documento de debate para la reunión del Subcomité de solvencia del Comité de Seguros de 24 de octubre de 2002*, Bruselas, 27 de septiembre de 2002, MARKT/2519/02-ES Orig. EN, *passim*.

⁵⁰⁰ NIETO y PEÑALOSA (2003), pp. 187-206.

⁵⁰¹ DE CHATILLON (2006), p. 20; VÍRGALA (2003), pp. 311-350; MOREIRO (2002), pp. 895-923; JARNER (2000), pp. 157-170.

afectados. En esta fase se mantiene plenamente informado al Parlamento Europeo del avance legislativo.

El nivel 3 corresponde a un comité homónimo, en el que se elaboran las guías de actuación para llevar a la práctica de disposiciones anteriores. Supone la aprobación de normas o recomendaciones interpretativas de carácter general, así como la introducción de excepciones en determinados aspectos o materias específicas.

Por último, las normas de nivel 4 fijan los concretos mecanismos de aplicación y desarrollo de las normas de transposición a derecho nacional de las normas comunitarias⁵⁰². Se verifica la implementación de las normas en los ordenamientos nacionales y, en caso contrario, se emprenden las actuaciones necesarias frente a los estados que infrinjan el Derecho comunitario.

Empleando la arquitectura del procedimiento Lamfalussy⁵⁰³, tras numerosos antecedentes, trabajos preparatorios, reuniones y análisis, la Comisión Europea presentó finalmente, con fecha 10 de julio de 2007, una Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y reaseguro y su ejercicio, más conocida como Solvencia II⁵⁰⁴.

La finalidad de esta propuesta de directiva era actualizar las desfasadas normas europeas existentes en materia de solvencia, refundiendo en un único texto el contenido de trece directivas en el marco de una estrategia de mejora de la regulación⁵⁰⁵. El Proyecto pretendía llevar a cabo una revisión general de la solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, revisando los métodos de cálculo de la posición financiera global de este tipo de compañías⁵⁰⁶. Se pretende atender al riesgo económico real de cada empresa. Además, tiene como finalidad incrementar la protección de los tomadores y beneficiarios de seguros, modernizando los modelos de supervisión y contribuyendo a intensificar la integración de este mercado, potenciando la competitividad entre las entidades que lo integran⁵⁰⁷.

⁵⁰² COMISIÓN EUROPEA DG MERCADO INTERIOR, *Nota a los miembros del Subcomité de Solvencia del Comité de seguros. Asunto: Reflexiones sobre la relación entre el Proyecto SOLVENCIA II y la extensión del planteamiento LAMFALUSSY a la normativa de seguros. Documento de debate para la reunión del Subcomité de solvencia del Comité de Seguros de 24 de octubre de 2002*, Bruselas, 27 de septiembre de 2002, MARKT/2519/02-ES Orig. EN, p. 8.

⁵⁰³ MAESTRO (2004), p. 279 y DE CHATILLON (2006), p. 17.

⁵⁰⁴ COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II)*, COM(2007) 361 final, Bruselas, 10 de julio de 2007, 389 páginas.

⁵⁰⁵ Sobre la mejora de la regulación, HIERRO ANIBARRO (2010), pp. 80-83.

⁵⁰⁶ QUINTÁNS (2004), p. 291.

⁵⁰⁷ STEFFEN (2008), p. 61.

También exige una mayor transparencia e información, así como mayores controles internos por parte de las compañías⁵⁰⁸.

El proyecto Solvencia II se asienta en tres pilares⁵⁰⁹. El primero es de orden principalmente cuantitativo y hace referencia genérica a la forma de calcular los requerimientos mínimos de capital para la cobertura de los riesgos⁵¹⁰. Así se recogen los criterios para el cálculo de las provisiones técnicas y de los recursos propios que las entidades deben disponer en función de los riesgos asumidos⁵¹¹. Se persigue que las compañías mantengan unas provisiones técnicas apropiadas, unos activos suficientes y una cuantía mínima de capital, para que sean capaces de soportar las obligaciones asumidas⁵¹². El segundo pilar se refiere fundamentalmente a las actividades de supervisión a desarrollar por las autoridades competentes⁵¹³. Se trata de armonizar los sistemas de supervisión a nivel europeo, fijando unos criterios mínimos y unificados para todos los estados miembros. Por último, el tercer pilar se orienta a las obligaciones de información que recaen sobre las empresas de seguros con la finalidad de asegurar una adecuada transparencia sobre su situación financiera y su gestión, incluyendo aspectos de control interno y de gobierno corporativo⁵¹⁴.

No obstante, el proceso normativo para la aprobación definitiva de la Directiva fue muy laborioso y complejo como consecuencia del gran número de afectados, las importantes novedades que conllevaba para un sector tan relevante y desarrollado como el asegurador, y las dificultades para integrar las distintas visiones e intereses de los estados miembros⁵¹⁵.

En este procedimiento ha tenido cierta relevancia la consulta a los afectados y los trámites de información pública y sectorial repetidamente anunciados. En este sentido, los Estudios de Impacto Cuantitativo (QIS), desarrollados por el Comité Europeo de Supervisores de Seguros y Pensiones de Jubilación (CEIOPS)⁵¹⁶, a instancias de la Comisión, han sido un elemento importante

⁵⁰⁸ COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Documento de Trabajo de los Servicios de la Comisión. Documento que acompaña a la Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y reaseguro y su ejercicio -Solvencia II. Síntesis de Evaluación de Impacto*, SEC(2007) 870, Bruselas, 10 de julio de 2007, p. 5.

⁵⁰⁹ BENITO (2007), p. 54; MAESTRO (2007), pp. 3-4; ELING; SCHMEISER, y SCHMIT (2007), p. 70; BUTT (2007), p. 44 y HOLZMÜLLER (2009), p. 59.

⁵¹⁰ ELING y HOLZMÜLLER (2008), p. 36-38;

⁵¹¹ AYADI (2007), pp. 17-19 y 25-26.

⁵¹² PÉREZ FRUCTUOSO (2005), p. 246 y ELING; SCHMEISER, y SCHMIT (2007), pp. 73-74.

⁵¹³ DE CHATILLON (2006), pp. 19-20.

⁵¹⁴ SWISS RE (2006), p. 13.

⁵¹⁵ MAESTRO (2007), p. 1.

⁵¹⁶ Creado por la Decisión 2004/6/CE de la Comisión, de 5 de noviembre de 2003 (DO L 3, de 7 de enero de 2004, pp. 30-31). En el marco del procedimiento Lamfalussy, el CEIOPS surge de la hasta entonces Conferencia de Autoridades de Supervisión de Seguros y se le atribuye el nivel 3. Por su parte la Decisión 2004/9/CE de la Comisión, de 5 de noviembre de 2003, crea el

para conocer los problemas derivados de la futura aplicación práctica de la Directiva⁵¹⁷, dada la complejidad de la normativa y el número de afectados con el fin de lograr la mayor transparencia e información en la materia, como ya había sucedido en el sector bancario con Basilea II⁵¹⁸.

Hasta la fecha se han elaborado cuatro estudios de impacto cualitativo (QIS), si bien ya está próximo a aparecer el resultado de un quinto estudio en relación con las medidas de implementación y desarrollo de la Directiva.

El primero de ellos (QIS1) se desarrolló durante el otoño e invierno de 2005, y contó con la participación de un total de 312 aseguradoras y reaseguradoras y 19 autoridades supervisoras nacionales. Su principal objetivo fue comprobar el comportamiento de las provisiones técnicas bajo distintas situaciones. El informe con sus conclusiones fue entregado a la Comisión en marzo de 2006⁵¹⁹.

El segundo estudio (QIS2) tuvo lugar durante el verano de 2006 y se estableció que las conclusiones se entregarían a la Comisión Europea en octubre de ese año⁵²⁰. El análisis tenía por objetivo conocer el posible impacto en las empresas de un nuevo sistema de valoración de sus activos y responsabilidades, así como las opciones posibles para el establecimiento de las nuevas exigencias en materia de capital. En este sentido, se efectuaron distintos análisis para el establecimiento de un capital de solvencia exigible o requerido (SCR) y del capital mínimo exigible o requerido (MCR). Hubo 514 participantes de 23 países diferentes, lo que supuso un incremento del 65 por 100 en relación con la participación del estudio anterior⁵²¹.

En cuanto al tercer estudio de Impacto (QIS3), se desarrolló entre abril y junio de 2007, y adquirió mayor complejidad que los anteriores⁵²². Se pretendía obtener información y resultados precisos en relación con el posible impacto en el balance y en el capital necesario de las compañías si los modelos propuestos por el análisis eran finalmente adoptados como normativa estándar por la futura Directiva. Asimismo, se buscaba conocer la viabilidad y resultados de los ajustes y modificaciones introducidos para el cálculo del capital de solvencia exigible (SCR) y del requerimiento mínimo de capital (MCR). Por otra parte, también se perseguía conocer en los grupos de seguros el efecto de los cálculos exigidos por QIS3⁵²³. En el estudio participaron 1.027 compañías

Comité Europeo de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPC), al que se atribuye nivel 2 (DO L 3, de 7 de enero de 2004, pp. 34-35).

⁵¹⁷ STEFFEN (2008), pp. 60-65.

⁵¹⁸ STEFFEN (2008), p. 63.

⁵¹⁹ CEIOPS, *QIS1 – Summary report*, 17 de marzo de 2006, CEIOPS-FS-01/06, pp. 1-38.

⁵²⁰ CEIOPS, *Quantitative Impact Study 2 – Cover note*, CEIOPS-FS-06/06, p. 3.

⁵²¹ CEIOPS, *QIS2 – Summary Report*, CEIOPS-SEC-71/06S, p. 12.

⁵²² La participación en QIS3 fue mucho más compleja. CEIOPS elaboró diez documentos para exponer la información y efectuar los cálculos solicitados, CEIOPS, *QIS3 – Guidance on the QIS3 Package*, abril de 2007, CEIOPS-FS-20/07, pp. 2-3.

⁵²³ CEIOPS, *QIS3 – Cover Note*, abril de 2007, CEIOPS-FS-10/07, p. 3.

aseguradoras y reaseguradoras de 28 países diferentes del Espacio Económico Europeo. El informe final se entregó a la Comisión Europea a mediados de noviembre de 2007⁵²⁴.

El cuarto estudio de impacto (QIS4) se desarrolló entre abril y julio de 2008, atendiendo a las especificaciones técnicas propuestas por la Comisión. Sus principales objetivos eran comprobar que estas especificaciones técnicas se adecuaban al principio de protección al asegurado recogido en la propuesta de Directiva, así como fomentar que aseguradores, reaseguradores y supervisores se preparasen para la aplicación efectiva de la nueva normativa. También pretendía recoger datos de carácter cuantitativo y cualitativo para analizar las diferentes alternativas en relación con la promulgación de las medidas de nivel 2 y conocer su posible impacto en el balance de aseguradores y reaseguradores⁵²⁵.

La participación en este cuarto estudio fue muy amplia, adquiriendo carácter mayoritario en lo que se refiere a los grupos aseguradores y las pequeñas compañías de seguro y reaseguro, entre las que figuran las sociedades cautivas. En total participaron 1.412 compañías procedentes de los 30 países del Espacio Económico Europeo, lo que supuso un incremento de la participación del 37 por 100 en relación con la existente en QIS3⁵²⁶. El informe final fue entregado a la Comisión en noviembre de 2008⁵²⁷.

En la actualidad está pendiente de concluir un quinto y último estudio de Impacto (QIS5) por parte de CEIOPS en relación con la Directiva Solvencia II. El CEIOPS creó un grupo específico para efectuar este trabajo, cuyo informe final está previsto que se presente en abril de 2011. La fase de consulta pública se desarrolla entre agosto y noviembre de 2010.

A medida que se fueron desarrollando estas consultas públicas y análisis sectoriales, también se iba negociando y tramitando el contenido de Solvencia II. Además, habida cuenta el tiempo transcurrido, varias directivas habían sido modificadas desde la publicación de la anterior propuesta de Directiva. Todas estas circunstancias motivaron que en febrero de 2008 se publicara una segunda versión de la propuesta de Directiva con numerosos cambios⁵²⁸. No

⁵²⁴ CEIOPS, *CEIOPS' Report on its third Quantitative Impact Study (QIS3) for Solvency II*, noviembre de 2007, CEIOPS-DOC-19/07, pp. 1-191.

⁵²⁵ CEIOPS, *Annual Report 2008 and Work Programme 2009*, p. 26.

⁵²⁶ CEIOPS, *CEIOPS' Report on its fourth Quantitative Impact Study (QIS4) for Solvency II*, noviembre de 2008, CEIOPS-SEC-82/08, pp. 2-3.

⁵²⁷ No obstante, dado que QIS4 se estaba desarrollando mientras se negociaba el texto de la Directiva en el Parlamento y el Consejo, se solicitó a CEIOPS que proporcionase unas conclusiones preliminares del QIS4, antes de la publicación del informe final. En este sentido, CEIOPS anticipó al Parlamento Europeo, con fecha 22 de septiembre de 2008, algunas conclusiones preliminares sobre determinadas materias objeto del análisis, como en materia de capital mínimo, introducción de simplificaciones para sociedades pequeñas, cuestiones relacionadas con los grupos, entre otros, CEIOPS, *Annual Report 2008 and Work Programme 2009*, p. 29.

⁵²⁸ COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Propuesta modificada de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro*

obstante, la aprobación definitiva no estuvo exenta de problemas ante la divergencia de opiniones y las diferentes visiones particulares de los estados miembros⁵²⁹.

La Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo (ECON) aprobó el proyecto con fecha 7 de octubre de 2008⁵³⁰, al que incorporó algunas enmiendas introducidas por el Parlamento Europeo⁵³¹. Por su parte, el Comité de Representantes Permanentes (COREPER)⁵³², aprobó, con fecha 19 de noviembre de 2008, un texto de Directiva que, en cambio, se separaba del texto aprobado en el Parlamento, principalmente en materia de supervisión de grupos⁵³³.

y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II - refundición), COM(2008) 119 final, Bruselas, 26 febrero 2008.

⁵²⁹ La supervisión de los grupos fue uno de los aspectos más conflictivos de la Directiva durante su tramitación. Existían serias divergencias entre los distintos estados en cuanto al modo de efectuar el control sobre las compañías. La idea de crear un supervisor único europeo que facilitase una única regulación y los mismos criterios en toda la Unión Europea carecía de apoyos y fue pronto desestimada. De este modo, se propuso la creación de un Colegio de Supervisores de modo que cada aseguradora fuese supervisada por todos los supervisores de los países en que desarrollase sus operaciones. Esto parece que permitiría un examen conjunto de grupo en lugar de 27 evaluaciones parciales. Pero este criterio era rechazado por algunos países, como España, que mayoritariamente acoge en su territorio filiales de grandes grupos aseguradores procedentes de otros países europeos. Se temía no poder comprobar o supervisar adecuadamente a estas filiales. Además se consideraba que una mala decisión de otro supervisor podría crear problemas en la filial nacional y que luego fuese el estado correspondiente a la filial con problemas quien tuviese que acudir al rescate. También se temía perder de facto el control sobre las aseguradoras que son filiales de matrices extranjeras. Al respecto puede consultarse sobre los avatares de esta cuestión la prensa económica especializada que informó sobre el particular, <http://www.expansión.com>, de 2 octubre 2008; y <http://eleconomista.es>, de 12 de noviembre de 2008.

⁵³⁰ Un primer debate sobre la cuestión se desarrolló el 15 de julio de 2008. Por otra parte, es preciso destacar el gran número de enmiendas presentadas, que alcanzaron la cifra de 821. El resultado de la votación fue de 22 votos a favor, 7 en contra y 4 abstenciones. El texto aprobado recogía la introducción de los denominados colegios de supervisores (formados por el supervisor de la matriz y supervisores nacionales de las filiales) en la supervisión de grupo, o en materia de ajustes al cálculo de los requerimientos mínimos de capital, MÜNCHENER RÜCK (2008), p. 2.

⁵³¹ COMISIÓN DE ASUNTOS ECONOMICOS Y MONETARIOS, PARLAMENTO EUROPEO, *Informe sobre la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (versión refundida)*, COM (2008) 0119 - C6-0231/2007 – 2007/0143(COD), A6-0413/2008, pp. 1 y ss.

⁵³² El Comité de Representantes Permanentes o COREPER se encarga de preparar los trabajos del Consejo de la Unión Europea. Está formado por los embajadores (representantes permanentes) de los Estados miembros ante la Unión Europea y lo preside el Estado miembro que ejerce la presidencia del Consejo. Es a la vez un órgano de diálogo entre sus representantes y de control político.

⁵³³ La presidencia francesa en el Comité de Representantes Permanentes (COREPER) alcanzó un acuerdo sobre un texto en el que se eliminaba la supervisión de grupo y donde se recogían algunas otras modificaciones relevantes. No obstante, algunos países votaron en contra, como Reino Unido, Irlanda, Finlandia y Dinamarca, COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Amended proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on the taking-up of the business of Insurance and Reinsurance – Solvency II*, SURE 33, ECOFIN 560, CODEC 1645, 16237/08, Interinstitutional File 2007/0143 (COD), Bruselas, 24 de noviembre de 2008.

El Parlamento y la Comisión reprocharon esta línea regulatoria, lo que significó llevar a cabo un complejo proceso de negociación entre las instituciones y los países involucrados que tuvo lugar en el mes de enero de 2009⁵³⁴. La presidencia del Consejo, dirigida por la República Checa, tuvo que enfrentarse a la difícil misión de cerrar un compromiso, principalmente, en relación con dos temas complicados: la supervisión de los grupos y la valoración adecuada del riesgo de renta variable. En relación con el primero, prevalecieron las tesis del Parlamento y no las del Consejo (que pretendía que la matriz de un grupo pudiera dotar a sus empresas afiliadas con garantías de capital) y en cuanto a la renta variable, Francia logró imponer una normativa de excepción temporal a favor de sus aseguradoras, que les permite nivelar su riesgo en renta variable⁵³⁵.

Finalmente, el 26 de marzo de 2009, tras intensas negociaciones, hubo un acuerdo para una posición común de ambas instituciones (Parlamento y Consejo)⁵³⁶. De este modo, el Parlamento Europeo aprobó el texto definitivo, con fecha 22 de abril de 2009 y posteriormente lo hizo el Consejo, de la Directiva 2009/138/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y reaseguro y su ejercicio (Solvencia II)⁵³⁷.

3.2 La incidencia de Solvencia II en el régimen de las sociedades cautivas

▪ Consideraciones previas

El proceso legislativo de la Directiva 2005/68/CE, sobre el reaseguro, se desarrolló al margen de los trabajos de Solvencia II, pese a quedar la primera subsumida dentro de la segunda. Ante la complejidad del proceso legislativo de Solvencia II, se optó por promulgar en primer lugar la Directiva sobre el reaseguro. Se trataba de comenzar la armonización en este ámbito donde se preveían muchos menos problemas y conflictos, para posteriormente integrar su contenido en el de Solvencia II. La finalidad y propuestas de esta última Directiva suponían un conjunto normativo mucho más amplio y profundo en el que fácilmente se adaptarían e integrarían los recientes preceptos sobre el reaseguro.

El considerando vigesimosegundo de la Directiva 2005/68/CE así lo manifiesta: “puesto que la supervisión del reaseguro debe reevaluarse con arreglo al

⁵³⁴ CEIOPS, *Annual Report 2008 and Work Programme 2009*, p. 23.

⁵³⁵ MÜNCHENER RÜCK (2009), p. 1

⁵³⁶ SECRETARIA GENERAL DEL CONSEJO DE LA UNION EUROPEA, *Propuesta modificada de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio, Solvencia II, Acuerdo político*, Expediente interinstitucional: 2007/0143 COD, Documento 7821/09, SURE 5, ECOFIN 207, CODEC 386, Bruselas, 23 de marzo de 2009, p. 3.

⁵³⁷ DO L 335, de 17 de diciembre de 2009, pp. 1-155. Las circunstancias de su elaboración, su trascendencia y contenido han hecho que la doctrina considere a Solvencia II como una directiva extremadamente compleja, TAPIA (2010), p. 283.

proyecto Solvencia II, la presente Directiva no prejuzga ninguna futura supervisión del reaseguro con arreglo a dicho proyecto”. Asimismo, el considerando vigesimocuarto lo reitera en relación con el margen de solvencia de las sociedades reaseguradoras⁵³⁸.

La existencia de un régimen armonizado en el seguro directo y la tramitación del largo procedimiento legislativo que iba a exigir Solvencia II hicieron que se optará por un procedimiento acelerado en la Directiva sobre el reaseguro, que en última instancia le dio un cierto carácter provisional⁵³⁹, que exigiría una posterior adaptación para integrarse en el régimen de Solvencia II⁵⁴⁰.

Una vez aprobada, Solvencia II va a incluir no sólo el régimen de supervisión y solvencia de las aseguradoras, sino también el de las compañías reaseguradoras europeas, entre ellas las sociedades cautivas de reaseguro⁵⁴¹.

▪ La incidencia de Solvencia II en el ámbito de la sociedad cautiva

- La sociedad cautiva en los primeros borradores de la directiva

La propuesta inicial de la Directiva Solvencia II omitía cualquier referencia a la sociedad cautiva de reaseguro, pese a que ya figuraba un concepto de ella en la Directiva 2005/68/CE sobre el reaseguro. Ni tan siquiera la mencionaba, aunque fuera de manera genérica, en relación con su especial naturaleza o finalidad. Esta omisión parecía obedecer a que, hecha la referencia al principio de proporcionalidad, no era necesario hacer figurar una excepcionalidad expresa para la sociedad cautiva⁵⁴².

Sin embargo, querer aplicar a la sociedad cautiva el mismo régimen jurídico que a los grandes grupos aseguradores y reaseguradores no estaba exento de riesgos⁵⁴³. En este sentido, la *Federation of European Risk Management Associations* (FERMA) haciéndose eco del sentir de sus asociados, comenzó una intensa labor de divulgación y *lobby* con la finalidad de poner de manifiesto

⁵³⁸ “[E]n espera de la revisión del régimen actual del margen de solvencia, que la Comisión lleva a cabo en el marco del denominado proyecto Solvencia II, a la hora de determinar el margen de solvencia obligatorio de las empresas de reaseguros deben ser aplicables las normas contempladas en la legislación vigente en el ámbito del seguro directo”.

⁵³⁹ MONTALVO (2006), p. 4.

⁵⁴⁰ INSURANCE COMMITTEE, *Fast-track Reinsurance Supervision project – Overview and issues for consideration by the Insurance Committee*, 18 de junio de 2003, MARKT/2513/03 EN Orig., p. 4.

⁵⁴¹ La Propuesta inicial de la Directiva sobre el reaseguro expresamente menciona que los trabajos efectuados para su preparación y promulgación podrán servir de base para la futura regulación de Solvencia II, COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los reaseguros y por la que se modifican las Directivas del Consejo 73/239/CEE y 92/49/CEE y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE*, Bruselas, 21 de abril de 2004, COM(2004) 273 final, p. 5.

⁵⁴² DEWEY & LEOEUF (2008), pp. 2-3 y STEFFEN (2008), p. 64.

⁵⁴³ AYADI (2007), p. 31.

ante los reguladores la especial naturaleza y características de la sociedad cautiva. Asimismo, recomendó intensamente a sus asociadas participar activamente en el Cuarto Estudio de Impacto Cuantitativo (QIS4) a fin de acreditar las especiales características de la figura⁵⁴⁴.

Esta circunstancia también motivó la creación de la asociación de propietarios de sociedades cautivas europeas de seguro y reaseguro (ECIROA, acrónimo de *European Captive Insurance and Reinsurance Owners' Association*) y la preparación de un documento sobre su problemática en Solvencia II, denominado *Position paper on Treatment of captives in Solvency II*⁵⁴⁵. En él se recogen las principales características de las sociedades cautivas con relación a los objetivos perseguidos con la promulgación de la nueva normativa⁵⁴⁶.

En primer lugar, respecto al principal objetivo de la Directiva, que es la mejor protección de los asegurados directos y eventuales beneficiarios de los contratos de seguro, la asociación sostuvo que este principio tiene una aplicación muy limitada en las sociedades cautivas, por cuanto que sus asegurados son también sus propietarios. Además, de poner de relieve el escaso peso global de la figura en el conjunto del mercado de seguros, dado su pequeño tamaño y eventuales pocos perjudicados.

En cuanto al segundo objetivo de la Directiva, mejorar la competitividad de los aseguradores europeos, tampoco parecía que fuera a tener una especial importancia para las sociedades cautivas, en tanto que estas empresas realmente no compiten en los mercados con otros aseguradores, puesto que son compañías con clientes y riesgos "cautivos", que no precisan salir o acudir a buscar clientes en el mercado asegurador.

Con relación al tercer objetivo de la Directiva -profundizar en la integración del mercado europeo de seguros-, los propietarios de sociedades cautivas sostuvieron que la inclusión de la figura en la directiva facilitaría alcanzarlo, porque permitiría la adopción de normas que distinguieran entre grandes y pequeñas sociedades, sin aplicar una uniformidad generalizada. Se trataría de adecuar las normas al tamaño más reducido de las cautivas, otorgándoles una especial consideración.

Además de los directamente afectados, algunos supervisores, como el irlandés, habían promulgado algunas normas específicas para este tipo de sociedades, con referencia expresa a la problemática que se abordaba en la Directiva⁵⁴⁷.

⁵⁴⁴ FERMA (2008), p. 1.

⁵⁴⁵ ECIROA se constituyó el 19 de agosto de 2008 en Luxemburgo. Entre sus objetivos se encuentran la protección y el fomento de la industria de las sociedades cautivas, así como la representación de sus miembros ante los organismos y entidades públicas y/o regulatorias. Sus cinco miembros fundadores fueron Deutsche Bank, Evonik Degussa, EADS, ArcelorMittal y Deutsche Bahn, si bien en la actualidad forman parte de esta organización alrededor de treinta propietarios de sociedades cautivas.

⁵⁴⁶ ECIROA (2008), 16 páginas.

⁵⁴⁷ FINANCIAL REGULATOR (2007), 15 páginas.

Todas estas circunstancias motivaron que 99 sociedades cautivas participaran en el QIS4, de lo que quedó constancia en la declaración de reconocer su especificidad en el mercado asegurador europeo⁵⁴⁸. En este sentido, Luxemburgo, Irlanda y Malta también prepararon conjuntamente para el QIS4 un documento denominado *Additional national guidance to the technical specifications for Captive Insurance and Reinsurance Undertakings*, donde trataron de recoger sus especiales características de orden técnico y de solvencia⁵⁴⁹.

El Informe sobre los resultados de QIS4 publicado en noviembre de 2008 hizo referencia expresa a las dificultades que encontrarían las sociedades cautivas en el marco genérico de la Directiva, a la vez que recomendaba la conveniencia de introducir algún tipo de régimen específico para la figura⁵⁵⁰; petición de la que se hicieron eco en los trabajos legislativos el Parlamento Europeo⁵⁵¹ y el Comité de Representantes Permanentes (COREPER)⁵⁵².

Finalmente, la Directiva Solvencia II, siguió la pauta marcada por la Directiva 2005/68/CE sobre el reaseguro y reconoció explícitamente la sociedad cautiva y con ella la necesidad de introducir algunas normas específicas para la figura.

- La regulación de la sociedad cautiva en Solvencia II

o Regulación y preceptos aplicables

La primera referencia a la sociedad cautiva se encuentra en el preámbulo de la norma, cuando reconoce que:

“[L]as referencias que se hacen en la presente Directiva a las empresas de seguros y de reaseguros deben englobar a las empresas de seguros o de reaseguros cautivas, excepto en aquellos casos en que se incluyan disposiciones especiales aplicables a estas empresas”⁵⁵³.

La Directiva recoge expresamente la naturaleza especial de la sociedad cautiva:

⁵⁴⁸ CEIOPS, *CEIOPS' Report on its fourth Quantitative Impact Study (QIS4) for Solvency II*, noviembre de 2008, CEIOPS-SEC-82/08, pp. 26 y 379.

⁵⁴⁹ Disponible en <http://ceiops.eu/content/view/118/124>.

⁵⁵⁰ CEIOPS, *CEIOPS' Report on its fourth Quantitative Impact Study (QIS4) for Solvency II*, noviembre de 2008, CEIOPS-SEC-82/08, p. 379.

⁵⁵¹ Varias de las enmiendas presentadas en la comisión parlamentaria que analizó el texto de la Directiva tenían por objeto precisamente el reconocimiento de la especificidad de las sociedades cautivas y de algunas normas concretas en atención a su especial naturaleza y finalidad.

⁵⁵² Que sin embargo eliminó algunos otros extremos en materia de supervisión de grupos, FERMA (2008a), p. 1 y VEYSEY (2008), p. 29.

⁵⁵³ Directiva 2009/138/CE, considerando 10.

“La presente Directiva debe tener también en cuenta la naturaleza específica de las empresas de seguros o de reaseguros cautivas. Toda vez que estas empresas cubren exclusivamente los riesgos asociados con el grupo industrial o comercial al que pertenecen, deben adoptarse planteamientos en consonancia con el principio de proporcionalidad para reflejar la naturaleza, el volumen y la complejidad de sus actividades comerciales”⁵⁵⁴.

De esta manera la Directiva Solvencia II no sólo anuncia un régimen para la sociedad cautiva de reaseguro, sino también para las sociedades cautivas aseguradoras directas, a la que define como:

“[U]na empresa de seguros propiedad de una empresa financiera distinta de una empresa de seguros o de reaseguros o de un grupo de empresas de seguros o de reaseguros con arreglo al artículo 212, apartado 1, letra c), o de una empresa no financiera, y que tenga por objetivo ofrecer una cobertura de seguro exclusivamente para los riesgos de la empresa o empresas a las que pertenece o de una empresa o empresas del grupo del que forma parte”⁵⁵⁵.

En el caso de la sociedad cautiva de reaseguro se trata del mismo concepto de la Directiva 2005/68/CE, con pequeñas modificaciones terminológicas en su redacción. Si esta última menciona que la sociedad cautiva de reaseguro puede pertenecer a un grupo de empresas de seguros o reaseguros al que se aplique la Directiva 98/78/CE, Solvencia II hace referencia a un grupo de empresas de seguros o reaseguros con arreglo a su artículo 212.1.c)⁵⁵⁶.

Muy diferente es el régimen aplicable a las sociedades cautivas de seguro con relación a las de reaseguro. Mientras que las sociedades cautivas de reaseguro se encuentran bajo el ámbito de aplicación de las disposiciones de la Directiva Solvencia II, no sucede lo mismo con las sociedades cautivas de seguro directo. Solvencia II exige a las compañías aseguradoras unos ingresos anuales brutos por primas superiores a los 5.000.000 de euros, entre otros requisitos⁵⁵⁷. Esta exigencia podría motivar que aproximadamente entre un 40 o 50 por 100 de las cautivas europeas de seguro directo quedasen al margen de las prescripciones de la Directiva por no alcanzar este volumen de negocio⁵⁵⁸.

Esta circunstancia despertó la alarma en la Federación Europea de Seguros y Reaseguros (CEA), que arguyó que podría dificultar mucho la supervivencia de estas sociedades, en tanto que disminuiría mucho el

⁵⁵⁴ Directiva 2009/138/CE, considerando 21.

⁵⁵⁵ Directiva 2009/138/CE, art. 13.2).

⁵⁵⁶ Directiva 2009/138/CE, art. 13.5).

⁵⁵⁷ Directiva 2009/138/CE, art. 4.1.

⁵⁵⁸ MARSH (2007a), p. 1.

número de clientes dispuestos a suscribir seguro con ellas⁵⁵⁹, dado que podrían ser consideradas entidades de segunda clase, sujetas a una normativa específica y sin armonizar⁵⁶⁰, aunque Solvencia II también contempla que las empresas que no cumplan los requisitos de la directiva puedan solicitar una autorización o seguir conservando la que tuvieran⁵⁶¹.

Las diferencias de régimen entre ambos tipos de cautiva igualmente se extienden al capital mínimo exigido. El capital mínimo absoluto de la sociedad cautiva de seguros se fija en 2.200.000 euros para las empresas distintas del seguro de vida y de 3.200.000 euros en el caso de las empresas de seguros de vida; cifras idénticas a las de las compañías ordinarias de seguros, mientras que para la sociedad cautiva de reaseguro se cifra en 1.000.000 de euros, que es muy inferior a los 3.200.000 euros, que se exige a las reaseguradoras ordinarias. El cálculo de ese capital, al que se define como el importe de los fondos propios básicos admisibles, por debajo del cual los tomadores y los beneficiarios estarían expuestos a un nivel de riesgo inaceptable en caso de continuar los aseguradores y reaseguradores con su actividad. Las empresas de seguros y reaseguros deberán calcular y comunicar a las autoridades supervisoras, con una periodicidad mínima trimestral, su capital mínimo obligatorio⁵⁶².

- o La aplicación del principio de proporcionalidad a las sociedades cautivas

El mercado asegurador europeo se reparte mayoritariamente entre las grandes compañías (el 85 por 100); un 13 por 100 corresponde a compañías de tamaño mediano; y un 2 por 100 a compañías pequeñas. En cambio, por número de compañías, de un total de 5.000, un 79 por 100 son empresas pequeñas, un 15 por 100 de tamaño mediano y sólo el 6 por 100 son grandes compañías⁵⁶³.

Estas cifras indican que las pequeñas compañías juegan un papel importante en el mercado asegurador europeo y en su economía, puesto que proporcionan competencia a las grandes y, en ocasiones, tienen mejores precios para los pequeños consumidores de seguros. Este factor es esencial para entender que el legislador tenga en cuenta la aplicación final de las disposiciones de Solvencia II a través del principio de proporcionalidad⁵⁶⁴.

⁵⁵⁹ CEA (2007), p. 6.

⁵⁶⁰ VEYSEY (2008), p. 29.

⁵⁶¹ Directiva 2009/138/CE, art. 4.5.

⁵⁶² Directiva 2009/138/CE, art. 129.

⁵⁶³ CEA (2007), p. 2.

⁵⁶⁴ CEA, *CEA Response to CEIOPS CP 24 on the Draft Advice on the Principle of Proportionality in the Solvency II Framework Directive Proposal*, 25 de abril de 2008, p. 1 [Disponible en <http://www.cea.eu>].

Este principio estuvo presente desde el comienzo del procedimiento legislativo de Solvencia II. El documento de la primera ronda de consultas públicas específicas (*specific calls for advice*) de CEIOPS, de julio de 2004, le menciona en repetidas ocasiones. Así, en el punto primero de este documento, relativo al control interno y gestión de riesgos, se recogía que algunos de los principios aplicables en la materia podrían aplicarse de una manera flexible para las pequeñas compañías de seguros, siempre que la naturaleza y el volumen de su negocio lo permitiera. Igualmente, en el quinto punto de esta primera consulta pública, en materia de normas de gestión de inversiones, figuraba que algunos aspectos prácticos en materia de proporcionalidad también debían tenerse en cuenta a esos efectos⁵⁶⁵.

La Directiva Solvencia II recoge el principio de proporcionalidad a lo largo de su texto tanto en el preámbulo como en diferentes preceptos.

La primera mención se halla en el preámbulo, cuando menciona que “[a] fin de garantizar la eficacia de la supervisión, todas las medidas adoptadas por las autoridades de supervisión deben ser proporcionadas a la naturaleza y la complejidad de los riesgos inherentes a la actividad de una empresa de seguros o de reaseguros, con independencia de la importancia que revista la empresa considerada para la estabilidad financiera global del mercado”, a lo que añade que “[l]a presente Directiva no debe resultar demasiado gravosa para las pequeñas y medianas empresas de seguros”, de modo que “[u]no de los medios para alcanzar este objetivo es una aplicación adecuada del principio de proporcionalidad. Este principio debe aplicarse tanto a los requisitos impuestos a las empresas de seguros y de reaseguros como al ejercicio de las facultades de supervisión”⁵⁶⁶.

La Directiva también se hizo eco de la preocupación porque el coste de cumplimiento normativo no fuera excesivo para las compañías más modestas: “la presente Directiva no debe suponer una carga excesiva para las empresas de seguros especializadas en ofrecer tipos específicos de seguros o servicios a segmentos específicos de clientes”. Este tipo de empresas aseguradoras o reaseguradoras suele tener un tamaño mucho más pequeño y un ámbito más limitado de actuación. No obstante, la propia Directiva reconoce expresamente que la especialización en clientes o parcelas de actividad puede ser un instrumento valioso para gestionar con eficacia y eficiencia los riesgos. Se reconoce que lo pequeño no debe ser menospreciado o minusvalorado y que, incluso, en ocasiones, es un valor añadido para la mejor gestión de los riesgos⁵⁶⁷.

⁵⁶⁵ EUROPEAN COMMISSION INTERNAL MARKET DG, *Specific calls for advice from CEIOPS (First Wave)*, Bruselas, 14 de julio de 2004, p. 6 [Disponible en: http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/consultation_en.htm].

⁵⁶⁶ Directiva 2009/138/CE, considerandos 18 y 19.

⁵⁶⁷ Directiva 2009/138/CE, considerando 20.

El principio de proporcionalidad se manifiesta de una manera fundamental en el cumplimiento de los requisitos de solvencia: “[a]tendiendo a la situación específica de las pequeñas y medianas empresas, procede prever métodos simplificados para el cálculo de las provisiones técnicas”⁵⁶⁸.

Con carácter imperativo el principio de proporcionalidad se recoge en el articulado de la Directiva en relación con la supervisión de aseguradores y reaseguradores: “Los Estados miembros velarán por que los requisitos establecidos en la presente Directiva se apliquen de forma proporcional a la naturaleza, el volumen y la complejidad de los riesgos inherentes a la actividad de la empresa de seguros o de reaseguros”, y con las medidas de ejecución: “La Comisión garantizará que las medidas de ejecución tengan en cuenta el principio de proporcionalidad, asegurando de esta manera la aplicación proporcionada de la presente Directiva, en especial a las empresas de seguros pequeñas”⁵⁶⁹.

El principio de proporcionalidad también se extiende al sistema de gobierno de las aseguradoras y reaseguradoras⁵⁷⁰; de evaluación interna de los riesgos y de la solvencia de las compañías⁵⁷¹; al cálculo de las provisiones técnicas, a fin de garantizar que las metodologías actuariales y estadísticas empleadas para calcular la mejor estimación sean proporcionadas a la naturaleza, el volumen y la complejidad de los riesgos soportados por las empresas de seguros y reaseguros⁵⁷²; y al cálculo de la fórmula estándar del capital de solvencia obligatorio⁵⁷³.

En los dos últimos supuestos ya se hace mención expresa a la extensión del principio de proporcionalidad a las sociedades cautivas⁵⁷⁴, lo que no es óbice para que este principio se personalice aún más expresamente en el caso de esta clase de empresas. De hecho en el preámbulo se expresa que la Directiva debe tener en cuenta la naturaleza específica de las sociedades cautivas de seguro o reaseguro, que cubren exclusivamente los riesgos asociados al grupo comercial o industrial al que pertenecen, por lo que prevé que deban adoptarse planteamientos adecuados en consonancia con el principio de proporcionalidad, para reflejar la naturaleza, volumen y complejidad de las actividades comerciales de esta clase de compañías⁵⁷⁵.

⁵⁶⁸ Directiva 2009/138/CE, considerando 59.

⁵⁶⁹ Directiva 2009/138/CE, art. 29.3 y 4.

⁵⁷⁰ Directiva 2009/138/CE, art. 41.2 y considerando 31.

⁵⁷¹ Directiva 2009/138/CE, art. 45.

⁵⁷² Directiva 2009/138/CE, art. 86.h).

⁵⁷³ Directiva 2009/138/CE, art. 109.

⁵⁷⁴ Directiva 2009/138/CE, art. 86.h), *in fine*, y art. 111.1.l).

⁵⁷⁵ Directiva 2009/138/CE, considerando 21.

De ahí que el principio de proporcionalidad vaya a tener un valor esencial en el desarrollo de las medidas de implementación de nivel 2 y nivel 3⁵⁷⁶. En este sentido, la Comisión considera que debe atenderse al mismo en un doble sentido. Por un lado, prestando especial atención al impacto de las medidas en los diferentes grupos de afectados existentes. Por otro, introduciendo requisitos proporcionados a las pequeñas empresas de seguro y de reaseguro. A estos efectos, CEIOPS sometió a consulta pública su Documento de consulta número 24 y adoptó sus propias consideraciones. De este modo, CEIOPS reconocía la vigencia y aplicación del principio de proporcionalidad, añadiendo que los asegurados no tenían por qué tener una peor protección cuando su asegurador fuera de modestas dimensiones⁵⁷⁷.

- o Las medidas de segundo nivel en relación con las sociedades cautivas

El CEIOPS en su labor de análisis del impacto de las medidas de implementación de nivel 2 de la Directiva ha publicado distintos documentos dedicados a la situación de las sociedades cautivas, entre los que destaca el Documento de recomendación sobre la introducción de medidas específicas de simplificación para las sociedades cautivas en la fórmula estándar para el cálculo del capital de solvencia obligatorio (SCR), de 29 de enero de 2010⁵⁷⁸.

La Directiva dispone que, a fin de velar por que todas las empresas de seguros y reaseguros estén en igualdad de condiciones a la hora de calcular el capital de solvencia obligatorio (SCR) a partir de la fórmula estándar, la Comisión adoptaría medidas sobre los cálculos simplificados previstos para módulos y submódulos de riesgos específicos, así como sobre los criterios que la empresa de seguros o de reaseguros, incluidas las sociedades cautivas, deberían cumplir para poder aplicar esas diferentes simplificaciones⁵⁷⁹.

En definitiva se trata de analizar los requisitos que deben satisfacer las sociedades reaseguradoras cautivas para beneficiarse de unos criterios simplificados a la hora de calcular el capital de solvencia obligatorio. En

⁵⁷⁶ EUROPEAN COMMISSION INTERNAL MARKET AND SERVICES DG, *Consultative Document: Call For Advice From CEIOPS (CEIOPS' contribution to the Impact Assessment of the Level 2 implementing measures for Solvency II)*, Consultative Document, Bruselas, marzo de 2009, p. 7

[Disponible en http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/index_en.htm].

⁵⁷⁷ CEIOPS, *Draft Advice on the Principle of Proportionality in the Solvency II Framework Directive Proposal*, CEIOPS-CP-01/08, Consultation Paper 24, 25 de febrero de 2008, 27 páginas [Disponible en <https://www.ceiops.eu/consultations/consultation-papers/2008-2007-consultation-papers/index.html>].

⁵⁷⁸ CEIOPS, *CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: SCR standard formula – Article 111(j) Simplifications / Specifications for captives*, CEIOPS-DOC-74/10, 29 de enero de 2010 [Disponible en <https://www.ceiops.eu/publications/submissions-to-the-ec/index.html>].

⁵⁷⁹ Directiva 2009/138/CE, art. 111.1.I).

este sentido, el documento de recomendación recoge como la ley de los grandes números no funciona en las sociedades cautivas, puesto que los riesgos suscritos por ellas son limitados al proceder igualmente de un número limitado de empresas, que son las integrantes de su grupo empresarial. Esto hace que el comportamiento de su cartera de riesgos no funcione del mismo modo que la de un reasegurador tradicional.

Para evitar que esta circunstancia afecte gravemente a las sociedades cautivas el Documento pretende introducir dos tipos de simplificación a la hora de calcular el capital de solvencia obligatorio. La primera clase se aplicaría a las sociedades cautivas en función de su modelo de negocio específico; y la segunda, a las empresas cedentes de las sociedades cautivas de reaseguro. Ahora bien, esta simplificación sólo se aplica a las sociedades cautivas de reaseguro en el modo en que son definidas en la Directiva. Además de exigir que todos los asegurados y beneficiarios de los contratos de seguro subyacentes estén válidamente constituidos y sean miembros del grupo empresarial de la cautiva al tiempo en que los contratos se suscribieron.

El concepto de sociedad cautiva de reaseguro es objeto de una atención más detallada. El documento menciona la necesidad de precisar un poco más el concepto de sociedad cautiva a la que aplicar la simplificación. Esta necesidad de interpretación del concepto surge de la posibilidad, desde nuestro punto de vista, bastante comprensible, de que la sociedad cautiva se vea en la obligación de suscribir, aunque en un porcentaje muy pequeño, riesgos ajenos a los de su grupo empresarial.

El problema en este caso es doble. Por un lado, la asunción de riesgos ajenos al grupo podría debilitar, según el documento, la protección de los terceros asegurados ajenos al grupo empresarial de la sociedad cautiva. Por otro, la definición de sociedad cautiva de la Directiva es muy limitadora, pero como ya se indicó, la interpretación de cuáles son los riesgos del grupo puede ser muy amplia, puesto que, en ocasiones, las cautivas aseguran a los empleados o a los clientes del grupo. Y este tipo de seguros quedaría al margen de la definición de sociedad cautiva para aplicar la simplificación prevista con relación al capital de solvencia obligatorio.

Otro concepto que puede plantear problemas deriva del mismo contrato de seguro, entendido en sentido formal, es decir, como aquél del que se deriva un derecho de crédito frente a un asegurador como consecuencia de la cobertura de ciertos riesgos.

En este sentido, se permite beneficiarse de la simplificación a las sociedades cautivas que cubran el riesgo de daños a la propiedad o a instalaciones, o el riesgo de avería de maquinaria de su grupo empresarial. Asimismo, cabe incluir en el concepto a cualquier riesgo que pueda calificarse como una pérdida financiera para el propietario de la cautiva en los que el asegurado y el perjudicado sean empresas pertenecientes al grupo empresarial propietario de la sociedad cautiva.

Cabe hacer referencia a la pérdida de beneficios por paralización de la actividad, la responsabilidad civil de producto, la responsabilidad civil medioambiental, de transportes, de mercancía, de fraude informático o el robo, entre otros. Asimismo, cabría aplicarlo para aquellas sociedades cautivas que cubren responsabilidad civil no obligatoria, o excediendo los límites legalmente obligatorios. Ahora bien, en cualquier caso debe tratarse de los riesgos que corren las empresas pertenecientes al grupo empresarial de la sociedad cautiva.

Con tales premisas, el documento prevé la introducción de la simplificación para las sociedades cautivas en función de su específico modelo de negocio en distintos aspectos, como en materia de primas de no vida, de riesgos catastróficos no de vida, concentración de riesgos (en determinadas condiciones, los acuerdos de *cash-pooling* dentro de un grupo empresarial pueden no tenerse en cuenta en el cálculo del módulo de concentración de riesgos) o de riesgo de tipo de interés de mercado.

Asimismo, también propone extender la simplificación a las empresas aseguradoras cedentes de las sociedades reaseguradoras cautivas. A este respecto, se admite que si el propietario de la sociedad cautiva tiene prestada una garantía a favor de ésta, se puede utilizar el *rating* del garante en lugar del de la cautiva en el cálculo del capital de solvencia obligatorio (SCR). Asimismo, en caso de que exista una *cut-through clause* en el contrato del asegurador cedente y la sociedad cautiva, el primero puede tenerlo en cuenta para ajustar los importes en el módulo de cálculo del riesgo de concurso⁵⁸⁰.

La cuestión de la simplificación es fundamental para la industria aseguradora cautiva. Una hipotética interpretación restrictiva de la directiva en su aplicación a las sociedades cautivas es la mayor preocupación para los propietarios y gestores de sociedades cautivas, que consideran que una aplicación tan limitada de los principios en perjuicio de los gravámenes impuestos a este tipo de sociedades les perjudica gravemente en beneficio de las sociedades cautivas situadas fuera del ámbito de aplicación de la Directiva.

El sector ha tenido la impresión de que no se ha comprendido adecuadamente la importancia de este tipo de sociedades ni el papel que desempeña en la cobertura de los riesgos de las grandes empresas. Por este motivo, ha comenzado a desarrollar una labor de *lobby*,

⁵⁸⁰ En determinadas ocasiones se introducen en los contratos de reaseguro las denominadas cláusulas de pago directo o *cut-through clauses*, por las que se impone al reasegurador la obligación de pagar la indemnización directamente al asegurado si así se lo reclama. Son estipulaciones que, dejando de lado al asegurador cedente, atribuyen al asegurado una acción directa frente al reasegurador para exigirle el pago de la indemnización en caso de siniestro. Este último únicamente responderá ante aquel en la proporción que le corresponda según su aceptación en el reaseguro. Se quiebra así el principio de autonomía o independencia del contrato de reaseguro en relación con el seguro subyacente, al establecerse una conexión directa entre ambos contratos, CASTILLO (2009), pp. 431-432.

destinada a dar traslado a los organismos reguladores de la falta de sensibilidad hacia las sociedades cautivas⁵⁸¹.

De ahí que la Asociación de Propietarios de Sociedades Cautivas de Seguro y Reaseguro Europeas (ECIROA) junto con la Federation of European Risk Management Associations (FERMA), la Association des Gestionnaires de Réassurances (AGERE), la Malta Insurance Managers Association (MIMA), Marsh y Aon, hayan elaborado una carta conjunta donde se expone como la aplicación de la Directiva Solvencia II, sin un mejor reconocimiento de la naturaleza de las sociedades cautivas, tendría un impacto dramático en la figura, dado que no podría hacer frente al incremento de costes que va a suponer la norma.

La ausencia de una normativa específica más simple para las sociedades cautivas tiene en su opinión el riesgo de que muchas empresas de esta naturaleza se vean abocadas a cerrar o a trasladarse fuera del ámbito de aplicación de la Directiva Solvencia II, en claro perjuicio del mercado europeo de seguros. La introducción de fórmulas de carácter general en los cálculos de capital de estas sociedades, siempre según su criterio, hace que presenten unos resultados inapropiados para su adecuado funcionamiento y competitividad. Por eso solicitan la introducción de normas específicas y una adecuada aplicación del principio de proporcionalidad en todas las medidas de nivel 2⁵⁸².

3.3 La transposición de Solvencia II en España

La transposición de la Directiva Solvencia II va a exigir una profunda reforma de la normativa legal y reglamentaria vigente en España en materia de ordenación y supervisión de los seguros privados. La posibilidad de efectuar esta transposición mediante la elaboración de un proyecto de ley de reforma del vigente texto refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto 6/2004, de 29 de octubre, ha sido rechazada por la Subdirección General de Seguros y Política Legislativa⁵⁸³.

El gran número de artículos que debería modificarse y la profundidad de algunos de los cambios necesarios hacen ineludible, en su opinión, la

⁵⁸¹ FERMA (2010), p. 1.

⁵⁸² La carta menciona expresamente seis diferencias principales entre los aseguradores y reaseguradores ordinarios y las cautivas de seguro directo o reaseguro. Estas últimas se limitan a suscribir una línea muy limitada de seguros con un número reducido de pólizas; aseguran o reaseguran muy pocas unidades de riesgo; tienen un número muy reducido de clientes-asegurados; no se relacionan con consumidores finales; su finalidad es añadir flexibilidad a las herramientas necesarias para gestionar y financiar los riesgos de un grupo de empresas; y, por último, su negocio es fácil de controlar.

⁵⁸³ SUBDIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS Y POLÍTICA LEGISLATIVA, *Nota sobre el Proyecto de nueva Ley de Supervisión de los Seguros Privados. Primera Aproximación*, junio de 2009, p. 1.

redacción de una nueva ley como medida de técnica legislativa. Además de la transposición de Solvencia II, será necesario modificar y revisar otros preceptos en materia de gobierno corporativo, competencias supervisoras de las Comunidades Autónomas o en los sistemas de protección al asegurado, entre otros.

Por otra parte, dado que Solvencia II es una Directiva de nivel 1, que exige posteriores medidas de implementación de nivel 2 y 3, es recomendable que una nueva Ley transponga la Directiva y posteriores Reales Decretos las medidas de desarrollo. A estos efectos, la Subdirección General de Seguros y Política Legislativa ha preparado un calendario para la elaboración del nuevo texto legal, que culminaría en febrero o marzo de 2012 con su aprobación definitiva⁵⁸⁴.

⁵⁸⁴ La Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones analizó el pasado 27 de julio de 2009 el calendario propuesto por la Dirección General de Seguros para la elaboración de la nueva Ley.

CONSIDERACIONES FINALES

No obstante algunos antecedentes que sitúan su origen en tiempos pretéritos, la sociedad cautiva de reaseguro es una figura relativamente novedosa, que se desarrolla principalmente en el ámbito de la gestión de riesgos en la segunda mitad del siglo XX.

La génesis de la sociedad cautiva hay que ligarla al campo de la transferencia alternativa de riesgos (ART), donde aparece como producto de la más avanzada gestión del riesgo, una de cuyas técnicas es su retención mediante el autoseguro, lo que parece ser la naturaleza propia de la sociedad cautiva. No obstante, la personalidad jurídica distinta de su promotora y la autorización como compañía reaseguradora hacen que, en sentido estricto, no pueda hablarse de autoseguro, aunque de facto lo sea.

Un aspecto nada desdeñable a la hora de fijar su naturaleza jurídica es la gran variedad de sociedades cautivas existentes, que hacen que sea muy difícil agruparlas en una única clasificación. De entre todas las modalidades de sociedad cautiva que se pueden hallar en los mercados financieros más desarrollados, destaca la sociedad cautiva de alquiler, no sólo por las posibilidades que ofrece a las empresas que no pueden permitirse una cautiva en propiedad, sino por su evolución en las llamadas sociedades cautivas de células protegidas y en las sociedades cautivas *incorporated cell*, que dan una nueva dimensión al concepto de la personalidad jurídica en el Derecho de sociedades.

Sin embargo, existe un punto común a todas las modalidades de sociedad cautiva, que es su carácter marcadamente financiero. Esta cualidad repercute en todo el proceso de fundación, muy especialmente en el llamado estudio de viabilidad, lo que a su vez supone entrar en dos de las cuestiones clave para las sociedades cautivas: el domicilio social y las ventajas e inconvenientes derivados de su fundación.

El domicilio social es esencial, porque determina la jurisdicción de la sociedad cautiva y con ella, la legislación aplicable y la supervisión a la que queda sujeta la compañía. Con relación a esta cuestión cabe reseñar que si en sus inicios se trató de un fenómeno muy determinado por la naturaleza marcadamente internacional del reaseguro y muy especialmente por determinadas ventajas fiscales, de ahí el gran desarrollo de la figura en las jurisdicciones *off-shore*, en la actualidad cabe observar la normalización de la sociedad cautiva y su reconocimiento legal en todos los países desarrollados, hasta el punto de que en el momento presente se constituye un mayor número de sociedades cautivas en los países de origen de la matriz que en las jurisdicciones *off-shore*.

Un ejemplo de este fenómeno de reconocimiento legal es su reciente regulación en el proceso de armonización del Derecho de seguros en Europa.

Precisamente una de las ventajas que impulsa la creación de las sociedades cautivas es la adopción de un régimen favorable a una institución mercantil, que no deja de plantear ciertos interrogantes. Si entre las ventajas que presenta la figura cabe señalar que la sociedad cautiva es una alternativa a la ausencia de cobertura para los riesgos de su promotor, que permite maximizar y controlar mejor esas coberturas, a la vez que reduce las incertidumbres en relación con las coberturas contratadas, sin olvidar las ventajas de carácter financiero, tampoco cabe ignorar una serie de riesgos, el principal de todos la excesiva concentración de riesgos en la sociedad cautiva.

Aunque aventurado, es posible hacer un análisis de futuro sobre la figura. Las estadísticas muestran el desarrollo que está teniendo la sociedad cautiva como técnica de gestión de riesgos entre las grandes empresas, sobre todo, en Estados Unidos. La previsible extensión de la institución en Europa, una vez reconocida y armonizado su régimen jurídico; y, lo que parece más probable, su utilización como técnica de gestión de riesgos también por empresas de dimensiones modestas, parecen reservar un papel cada vez más relevante a la sociedad cautiva en las políticas de gestión de riesgos de las empresas.

En este sentido, es probable que, incluso, se llegue a producir una cierta transformación del sector asegurador, conforme la gestión de riesgos sea interiorizada y asumida por el propio empresario. Este proceso implicaría una evolución del sector asegurador con relación a las grandes y no tan grandes empresas; de manera que las compañías aseguradoras se transformarían, con relación a estos clientes, más en una empresa de asesoría de gestión de riesgos o, lo que sería lo mismo, de gestión de sociedades cautivas que en una compañía prestataria directamente de un servicio de aseguramiento o reaseguramiento. No obstante, sólo el tiempo dirá si esta perspectiva se cumple o si únicamente es una predicción aventurada que, en cualquier caso, acabará corriendo la misma suerte pasajera que la sociedad cautiva.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AA.DD. (2008): "Incorporación al Derecho francés e italiano de la Directiva 2005/68/CE sobre reaseguro". *Boletín Informativo de SEAIDA* 122, 2008, pp. 8-9.

- (2009): *Luxembourg Captive Reinsurance Companies*. Luxemburgo: Luxembourg for Finance. Agency for the Development of the Financial Centre.

ADAMS, M. y HILLIER, D. (1998): *The Stock Price Effect of Captive Insurer Formation: An Empirical Test from the United Kingdom Corporate Sector*. Glasgow: University of Glasgow. Working Paper 98/8.

ADKISSON, J.D. (2006): *Adkisson's Captive Insurance Companies: An Introduction to Captives, Closely-Held Insurance Companies, and Risk Retention Groups*. Lincoln: iUniverse.

ALCANTARA, F. (2005): *El seguro de riesgos catastróficos: reaseguro tradicional y transferencia alternativa de riesgos*. Madrid: Editorial Mapfre.

ALLEN, F.T. (1949): *Principios generales de seguros*. México: Fondo de Cultura Económica.

ALONSO GONZÁLEZ, P. (2007): "Solvencia II: ejes del proyecto y diferencias con Basilea II". *Anales del Instituto de Actuarios Españoles* 13, pp. 37-55.

AYADI, R. (2007): "Solvency II: A Revolution for Regulating European Insurance and Reinsurance Companies". *Journal of Insurance Regulation* 26, pp. 11-35.

BANNER, P.H. (1958): "Competition, Credit Policies, and the Captive Finance Company". *Quarterly Journal of Economics* 43, pp. 241-258.

BANKS, E. (2004): *Alternative Risk Transfer: Integrated Risk Management Through Insurance, Reinsurance and the Capital Markets*. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.

BARRON, J.M.; CHONG, B.-U., y STATEN, M.E. (2008): "Emergence of Captive Finance Companies and Risk Segmentation in loan Markets: Theory and Evidence". *Journal of Money, Credit and Banking* 40, pp. 173-192.

BAWCUTT, P. (1997) [1992]: *Captive Insurance Companies: Establishment, Operation and Management*. Londres: Witherby.

BLANCO, F.L. (1999): “Autoseguro: Régimen legal y contractual”. *Revista de Derecho de los Seguros Privados* 6, pp. 7-23.

BENITO, J.A. (2001): *El reaseguro*. Madrid: Editorial Mapfre.

BENITO, M. (2007): “Calentamiento sectorial de Solvencia II”. *Actualidad Aseguradora* 36, p. 54.

BERMEJO, R. (2007): “Implantación en España de la Directiva 2005/68/CE sobre el reaseguro”. *Revista Española de Seguros* 132, pp. 499-506.

BERMUDA INSURANCE DEVELOPMENT COUNCIL (2007): *Bermuda – How and why to form a captive, Captive Insurance in Bermuda*. Hamilton: Bermuda Insurance Development Council.

BERTRAND, F. (2003) : “Panorama de la réassurance alternative”. *Assurances et gestion des risques* 71, pp. 265-287.

BIALEK, K.H. (1993): *Captive-Versicherung und deutsches Körperschaftsteuerrecht*. Berlín: Duncker & Humblot.

BOYCE - SMITH, J. y PEARCE, A.M. (1985): *Practical Self-Insurance: An Executive Guide to Self Insurance for Business*. San Francisco: Risk Management Press.

BRADY, M. (2008): “Three Regulatory Reform Bills Clear Key Subcommittee Hurdle”. *National Underwriter, Property & Casualty* 112, pp. 6-7 y 32.

BURG, D. y COPPACK, L. (1997): “Cautivas, un nexo de unión”. *Actualidad Aseguradora Internacional* 20, pp. 58-59.

BUTT, M. (2007): “Insurance, Finance, Solvency II and Financial Market Interaction”. *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 32, pp. 42-45.

CANDELARIO, M.I. (2005): “El fronting: ¿transferencia alternativa de riesgos?”. *Revista Española de Seguros* 123–124, pp. 739-760.

CASTAÑER, N. (2006): “La armonización de la actividad reaseguradora en la Unión Europea”. *Noticias de la Unión Europea* 256, pp. 7-14.

CASTELO, J. y GUARDIOLA, A. (2008) [1998]: *Diccionario Mapfre de seguros*. Madrid: Editorial Mapfre.

CASTILLO, C.A. (2009): *La transformación del reaseguro como técnica de transferencia alternativa de riesgos. La sociedad cautiva de reaseguro*. Alcalá de Henares: Tesis doctoral inédita.

CEA (2007): *The Small and Medium.Sized Undertakings and Solvency II*. Solvency II Briefing Note 3, 12 páginas.

CENICEROS, R. (2006): "Cell captives provide advantages but require careful consideration". *Business Insurance* 40, pp. 4-5.

CHARBONNIER, M. (1999): "Principios y herramientas para la Financiación Alternativa de Riesgos". *Gerencia de Riesgos y Seguros* 66, pp. 9-15.

CLAVERO, M. (1992): *Clubs de P&I*, Madrid: Instituto Europeo de Estudios Marítimos.

COFFIN, B. (2005): "Beyond Bermuda: A Roundup of Domiciles Near and Far". *Risk Management* 52, pp. 10-13.

COLE, C.R. y McCULLOUGH, K.A. (2008): "Captive Domiciles: Trends and Recent Changes". *Journal of Insurance Regulation* 26, pp. 61-90.

CONFERENCE OF THE INSURANCE SUPERVISORY SERVICES OF THE MEMBER STATES OF THE EUROPEAN UNION (2002): *Prudential Supervision of Insurance Undertakings*. Documento disponible en: http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/solvency2-conference-report_en.pdf.

COSTLE, E.R. y SCHAUER, K.A. (2000): "The Captive Alternative: A Regulatory Perspective". *Journal of Insurance Regulation* 19, pp. 304-322.

CRISAFULLI BUSCEMI, S.C. (1938): *La riassicurazione*, vol. I. Nápoles: Casa Editrice dott. Eugenio Jovene.

CROSS, M.L.; DAVIDSON III, W.N. y THORNTON, J.H. (1986): "The Impact of Captive Insurer Formation on the Parent Firm's Value". *The Journal of Risk and Insurance* 53, pp. 471-483.

CULP, C.L. (2006): *Structured Finance and Insurance – The ART of Managing Capital and Risk*. Hoboken (New Jersey): John Wiley & Sons.

CUTTS, K. (2009): "NAIC Re Oversight Proposal Mirrors Risk Retention Group Single-State Scheme". *National Underwriter, Property & Casualty* 113, pp. 22 y 29.

DE ARRIBA, M.L. (2004): *Derecho de los grupos de sociedades*. Madrid: Civitas.

DE CHATILLON, P. (2006): "El Proyecto Solvencia II: una revolución con el riesgo como protagonista principal". *Noticias de la Unión Europea* 256, pp. 15-25.

DE PAZ, S. (2005): *La transferencia alternativa de riesgos*. Madrid: Civitas.

DEWEY & LEOEUF (2008): "Captives - Striving for Special Status", en *Client Alert, Solvency II – Debate on Framework Directive Intensifies*. Documento disponible en: <http://www.deweyleoef.com>.

DOFF, R., "A Critical Analysis of the Solvency II Proposals". *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 33, pp. 193-206.

DUQUE, J.F. (2002): "El concepto de grupo de sociedades y su desarrollo en el derecho español", en *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Sánchez Calero*, vol. V, pp. 5303-5322.

ECIROA (2008): *Position paper on Treatment of captives in SOLVENCY II*. Documento disponible en <http://www.eciroa.org>.

ELING, M.; SCHMEISER, H. y SCHMIT, J.T. (2007): "The Solvency II Process: Overview and Critical Analysis". *Risk Management and Insurance Review* 10, pp. 69-85.

ELING, M. y HOLZMÜLLER, I. (2008): "An Overview and Comparison of Risk-Based Capital Standards". *Journal of Insurance Regulation* 26, pp. 31-60.

EMBID, J.M. (1987): *El régimen jurídico de los grupos de sociedades en la CEE*, Madrid: Fundación Juan March.

- (2003): *Introducción al Derecho de los grupos de sociedades*. Granada: Comares.

EMBID, J.M. y SALAS, V. (2005): *El gobierno de los grupos de sociedades*. Madrid: Fundación Alternativas.

ENVIRONMENTAL PROTECTION AGENCY (2001): *RCRA Financial Assurance for Closure and Post-Closure*, Report nº 2001-P-007, 30 de marzo de 2001.

EVANS, M.B. (2002): "Self-insurance Lifeline Saves Buyers in Hard Market". *National Underwriter, Property & Casualty* 106, pp. 10-11.

EZEKIEL, D. (2009): "Merger alters Captive World". *Bermuda Insurance Update* 4, pp. 1 y 10.

FERMA (2008): "Progress in Recognition of Captives under Solvency II". *European Newsletter* 5, p. 1. Documento disponible en <http://www.ferma.eu>.

- (2008a): "Solvency and Captives". *European Newsletter* 6, pp. 1-2. Documento disponible en <http://www.ferma.eu>.
- (2010): "Solvency II". *European Newsletter* 9, p. 1. Documento disponible en <http://www.ferma.eu>.

FERNÁNDEZ ISLA, G. (1992): "Las Aseguradoras Cautivas. Presente y Futuro". *Gerencia de Riesgos y Seguros* 40, pp. 9-22.

FERNÁNDEZ MARKAIDA, I. (2001): *Los grupos de sociedades como forma de organización empresarial*. Madrid: EDERSA.

FINANCIAL REGULATOR (2007): *Operational Guidance on Prudential Requirements Applicable to Captive Insurance Undertakings*, 14 de junio de 2007, 15 páginas.

FISHER, G.F. (1989): "Changes in the Reinsurance Environment", en GASTEL, R. (dir.), *Reinsurance: Fundamentals and new challenges*. Nueva York: Insurance Information Institute, pp. 59-76.

FLORES-SCHAEFER, E. (2003): "Las sociedades cautivas de reaseguro en la industria bancaria". *Banca y Finanzas. Revista Profesional de Gestión Financiera* 84, pp. 19-23.

GERATHEWOHL, K. (1993), *Reaseguro: Teoría y Práctica*, vol. II. Madrid: Reaseguros Gil y Carvajal.

GIRGADO, P. (2001): *La empresa de grupo y el derecho de sociedades*. Granada: Comares.

- (2003): "La responsabilidad de la matriz de una empresa de grupo por las deudas de sus filiales en Derecho español. Situación legislativa y actuación de los tribunales". *Revista de Derecho Mercantil* 247, pp. 75-140.

GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION (2008): *Annual Report and Financial Statements*. Guernsey: GFSC.

GRAMAJO, S. (2006): "Algunas consideraciones prácticas sobre la problemática del *Fronting*". *Revista Ibero-Latinoamericana de Seguros* 24, pp. 149-162.

GROSSMANN, M. (1980): "Les captives en assurance", en *L'Argus de l'assurance*, pp. 1614-1617.

HAGOPIAN, M. y LAPARRA, M. (1996): *Aspectos teóricos y prácticos del reaseguro*, Madrid: Editorial Mapfre.

HALL, B. (1998): "The growth of Bermuda captives – Captives history". *Risk Management* 45, pp. 11-12.

HARRINGTON, S.E. y NIEHAUS, G.R. (2004) [1999]: *Risk Management and Insurance*. Boston et al: McGraw-Hill.

HAYS, D. (1996): "Captive Insurers Extending Reach Into New Areas". *Best's Review, Property & Casualty* 97, pp. 54-58.

HIERRO ANIBARRO, S. (1998): *El origen de la sociedad anónima en España. La evolución del asiento de avería y el Proyecto de compañías de comercio de Olivares (1521-1633)*. Madrid: Tecnos.

- (2010): “La política comunitaria de simplificación del Derecho de sociedades”, en HIERRO ANIBARRO, S. (Dir.): *Simplificar el Derecho de sociedades*. Madrid, Barcelona y Buenos Aires: Marcial Pons, pp. 65-109.

HILL PRADOS, M.C. (1992): *Los clubs de protección e indemnización en el campo del seguro marítimo*. Barcelona: Bosch.

HOLZMÜLLER, I. (2009): “The United States RBC Standards, Solvency II and the Swiss Solvency Test: A Comparative Assessment”. *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 34, pp. 56-77.

HOWARD, L. (2000): “Protected Cells Ease Access to Capital Markets”. *National Underwriter, Property & Casualty* 104, pp. 3, 31 y 36.

IAIS (2006): *Issues Papers on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies*. Documento disponible en: <http://www.iaisweb.org> [existe traducción en castellano: ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE SUPERVISORES DE SEGUROS (2006): *Documento de temas sobre la regulación y supervisión de compañías de seguros cautivas*].

JACOBSON, L.I. (1987): “Self-Insurance Using Captives and Risk Retention Groups and Purchasing Groups”, en *Current problems and issues in liability insurance*. Nueva York: Practising Law Institute, pp. 207-238.

JARNER, J.D. (2000): “La nueva Decisión 1999/468 sobre la comitología: un avance significativo en la mejora y simplificación de los procedimientos de delegación de potestades de ejecución a la Comisión”. *Revista de Derecho Comunitario Europeo* 7, pp. 157-170.

JÓCANO, J.R. (2007): “Transposición de la Directiva de Reaseguro”. *Actualidad Aseguradora* 1, pp. 12-13.

JOHNSON, C. (2000): “The Alternative”. *Risk Management*, suplemento de marzo, pp. 5-10.

JOHNSON, E. (2007): “Captives Insurers: delivering value?”. *Risk Management* 54, pp. 14-18.

KILN, R. (1986) [1981]: *Reinsurance in Practice*. Londres: Witherby & Co.

KLINGENSCHMID, F. (2008): *Captive Insurance Companies in Risk Management*. Saarbrücken: VDM Verlag Dr. Müller.

KPMG (2002): *Study into the methodologies for prudential supervision of reinsurance with a view to the possible establishment of an EU framework*. Contract no: ETD/2000/BS-3001/C/44.

- (2002a): *Study into the methodologies to assess the overall financial position of an insurance undertaking from the perspective of prudential supervision*. Contract no: ETD/2008/BS-3001/C/45.
- (2005): *Reinsurance in Bermuda*. Hamilton: KPMG Financial Services.

KRAMER, C.L. (2004): "Differences between Captives, RRGs". *National Underwriter, Property & Casualty* 108, p. 16.

- (2006): "Captives on the March, back to the U.S.". *National Underwriter, Property & Casualty* 110, pp. 17 y 19.

LE BLANC, H. (1949): *La Réassurance au point de vue économique*. Paris: Librairie Générale de Droit et Jurisprudence.

LEE, R.C. (1974) : "Le concept captive". *L'Argus de l'assurance* (25 de enero), pp. 142.143.

LESTRANGE, K.J. (1993): "Captives, reinsurance & the Renaissance Risk Manager". *Risk Management* 40, pp. 22-28.

LÓPEZ PORCEL, J.C. (s/f): *La gerencia de riesgos: mercado de seguros y política de retención en las empresas*. Documento disponible en: <http://uned.es/ca-gijon/web/activida/publica/entemu01/a4.PDF>.

LÜHRSEN, H.D. (1998): "El contrato de seguro y la jurisprudencia". *Revista Española de Seguros* 96, pp. 623-636.

MAESTRO, J.L. (2004): "La reforma de la normativa sobre solvencia", en RUIZ ECHAURI, J. (coord.), *Comentarios a la Reforma de la Normativa de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados: Análisis de la Ley 34/2003 y de la Normativa Reglamentaria aprobada por los Reales Decretos 297 a 301/2004*. Cizur Menor: Aranzadi, pp. 247-295.

- (2007): "Reflexiones sobre Solvencia II". *Actualidad Aseguradora* 15 [Documento, 23 de abril de 2007, 7 páginas].

MAHOT, B. y JIMENEZ, C. (2005) : "Les captives de réassurance: une nouvelle approche de la gestion des risques". *Revue d'économie financière* 80, pp. 171-176.

MALITZ, I.B. (1989): "A Re-examination of the Wealth Expropriation Hypothesis: The Case of Captive Finance Subsidiaries". *The Journal of Finance* XLIV, pp. 1039-1047.

MAPFRE (1998): *Gerencia de riesgos y seguros en la empresa*. Madrid: Editorial Mapfre.

MAQUET, Y.L. (1991): *Des Primes D'Assurance au Financement des Risques : éléments fondamentaux de risk management*. Bruselas: Emile Bruylant.

MARSH (2004): "Cautivas - Una alternativa a medida". *Risk Alert*: s/l.

- (2007): "Captive Growth in Asia". *Captive Updates* 1(5), p. 4.
- (2007a): "Solvency II – Change for EU Insurers and Reinsurers". *Captive Updates* 1(5), pp. 1-2.
- (2008): *Next generation captives – Optimising opportunities*. Global Benchmarking Report: s/l.
- (2008a): "Reclassifications of Bermuda Class 3 Insurance Companies". *Captive Updates* 2(4), p. 5.
- (2008b): "New Captive Domicile: Connecticut". *Captive Updates* 2(4), p. 6.
- (2008c): "Israel Captive Law?". *Captive Updates* 2(5), p. 4.
- (2008d): "Enfoque en... Luxemburgo". *Captive Updates* 2(2), p. 4.
- (2009): "Single parents captives– A Global Analysis". *Captive Global Benchmarking Report*: s/l.

McDONALD, C. (2006): "Study Finds No Saturation In Captive Market". *National Underwriter, Property & Casualty* 110, p. 28.

- (2008): "Risk Managers Have Different Tastes In Captive Domiciles". *National Underwriter, Property & Casualty* 112, pp. 19-20 y 32.

MEAD, M.R. (2006): "Captives, RRGs Deserve Fair, Reasonable Regulation". *National Underwriter, Property & Casualty* 110, p. 26.

MONTALVO, C. (2006): "Supervisión cualitativa del reaseguro en el marco de Solvencia II". *Actualidad Aseguradora* 22, pp. 4-5.

MOODY, M.J. (2007): "Captives leading the way". *Rough Notes* 150, pp. 104-106. Documento disponible en: <http://www.roughnotes.com/mmazine/>.

- (2008): "Captives: eye to the future". *Rough Notes* 151, pp. 206-207. Documento disponible en: <http://www.roughnotes.com/mmazine/>.
- (2008a): "Risk Purchasing Groups: Soft Market Strategy?". *Rough Notes* 151, pp. 100-102. Documento disponible en: <http://www.roughnotes.com/mmazine/>.

- (2009): "RRG Defeated by State Economic Power". *Rough Notes* 152, pp. 66-69. Documento disponible en: <http://www.roughnotes.com/mmagazine/>.
- (2009a): "Alternative Market Update" *Rough Notes* 152, pp. 198-199. Documento disponible en: <http://www.roughnotes.com/mmagazine/>.

MOREIRO, J.C. (2002): "¿El ocaso de la <<Comitología>>?". *Revista de Derecho Comunitario Europeo* 13, pp. 895-923.

MÜNCHENER RÜCK (2008): *Deliberaciones sobre la directiva marco para Solvency II y evoluciones globales*. Múnich: Solvency Consulting Knowledge Series.

- (2009): *Todo listo para Solvencia II*. Múnich: Solvency Consulting Knowledge Series.

MUÑOZ LÓPEZ, A. (1994): "El reaseguro de los grandes riesgos", en SÁNCHEZ CALERO, F. (Dir.): *Estudios sobre el aseguramiento de la responsabilidad en la gran empresa*, Madrid: Musini, pp. 499-530.

MUÑOZ PAREDES, J.M. (1996): *El coaseguro*, Madrid: Civitas.

MURPHY, B., (2008): "Gibraltar Protected Cell Companies", en *The Gibraltar Financial Services Handbook 2008*. Gibraltar: Financial Services, pp. 65-67.

NAVAS, J.M. (1946): "Análisis de la reciente legislación española en materia de reaseguros". *Revista de Derecho Privado* 350, pp. 353-360.

NIETO, M.J. y PEÑALOSA, J.M. (2003): "Notas sobre la arquitectura de la regulación, supervisión y estabilidad financiera en Europa". *Estabilidad Financiera* 4, pp. 187-206.

O'MALLEY, M. (2005): "Momentum Building for Benefit Captives", en *National Underwriter, Property & Casualty* 109, pp. 42-43, 45-46.

OUTREVILLE, J.F. (1998): *Theory and practice of insurance*. Dordrecht et al: Kluwer Academic Publishers.

PARAJON, V. (1984): "Regulación del sector Seguros en las CC.EE. Negociaciones de adhesión en el sector de Seguros", en *Presente y Futuro del Sector Seguros en España*. Madrid: Instituto de Empresa, pp. 23-29.

PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO. (1982): *Starting a captive insurance operation in the Cayman Islands*, Grand Cayman: Peat, Marwick, Mitchell & Co.

PEÑAS MOYANO, M.J. (2002): "El plan de acción de servicios financieros (PASF) como instrumento de integración para la consecución del Mercado Financiero Único". *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* 88, pp. 159-180.

PÉREZ FERREIRA, F. (2000): Compañías de Capital Celular. Documento disponible en http://www.legalinfo-panama.com/articulos/articulos_02.htm.

PÉREZ FRUCTUOSO, M.J. (2005): “Análisis de los riesgos de las aseguradoras bajo Solvencia II”. *Revista Española de Seguros* 122, pp. 245-263.

PERSCHETZ, A.D. y KASLOW, A.M. (2006): “On-Shore Segregated Account Captives Gaining Popularity among Risk Managers”. *National Underwriter, Property & Casualty* 110, pp. 26 y 28.

PETRONI, A. (1998): “Role, scope and operation of a captive insurance company in large technology-based multinationals: a case comparison”. *Technology, Law and Insurance* 3, pp. 285-294.

PORAT, M.M. y POWERS, M.R. (1995): “Captive Insurance Tax Policy: Resolving a Global Problem”. *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 20, pp. 197-229.

PORTELLANO, P. (2007): *El reaseguro: nuevos pactos*, Cizur Menor: Civitas.

POSTAL, A.D. (2008): “Bill to Expand Risk Retention Groups into Property Insurance on Tap in house”. *National Underwriter, Property & Casualty* 112, pp. 10 y 23.

QUINTANS, M.R. (2004): “Ley de modificación y adaptación a la normativa comunitaria de la legislación de seguros privados”. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* 93, pp. 287-293.

RAMIREZ OTERO, L. (2002): “Los trabajos de la Comisión Europea, Solvencia I y Solvencia II, en materia de entidades aseguradoras”. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* 88, pp. 241-248.

RASTALLIS, J. y BUTTERFIELD, M. (1988): “Captives and RRGs: Deciding When They Are Appropriate”. *Risk Management* 35, pp. 32-35, 38-42 y 44.

RIEGEL, R. y MILLER, J.S. (1959) [1947]: *Insurance: Principles and Practices*. Nueva York: Prentice-Hall.

ROBERTS, S.M. (1995): “Small Place, Big Money: The Cayman Islands and the International Financial System”. *Economic Geography* 71, pp. 237-256.

ROBERTS, G.S. y VISCIONE, J.A. (1981): “Captive Finance Subsidiaries and the M-Form Hypothesis”. *The Bell Journal of Economics*, vol. 12, pp. 285-295.

RODRÍGUEZ CARRION, J.L. (2003): *Los seguros marítimos y aéreos*. Madrid y Barcelona: Marcial Pons [OLIVENCIA, M., FERNÁNDEZ-NOVOA, C., y JIMÉNEZ DE PARGA, R. (dir.): *Tratado de Derecho Mercantil*, t. 48, vol. 5].

ROMERO, B. (2001): *El reaseguro*, t. I. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.

ROSENBAUM, H. y O'CONNOR, D. (2005): "Reinsurance for Captives – An Overview". *Journal of Reinsurance* 12, pp. 15-26.

SALVATOR, M. (1980): "Les Compagnies D'Assurances Captives". *Revue General des Assurances Terrestres* 51, pp. 473-491.

SCHMEISER, H. (2004): "New Risk-Based Capital Standards in the European Union: A Proposal Based on Empirical Data". *Risk Management and Insurance Review*, vol. 7, pp. 41-52.

SCORDIS, N.A. y PORAT, M.M. (1998): "Captive Insurance Companies and Manager-Owner Conflicts". *The Journal of Risk and Insurance* 65, pp. 319-330.

SIERK, R.W. (2008): *Taken Captive*. Los Ángeles: RMS Press.

SOLÁ, F. (2007): "Propuesta de Directiva de la Comisión Europea sobre el régimen de supervisión prudencial de las entidades de seguros (Solvencia II)". *Información internacional* 60. Ministerio de Economía y Hacienda, pp. 1-3.

SOMA, A. y D'AMICO, D. (2007): *Lo strumento Captive Company in ambito bancario. Opportunità di utilizzo per fronteggiare i rischi operative*. Milán: Cineas.

STEFFEN, T. (2008): "Solvency II and the Work of CEIOPS". *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 33, pp. 60-65.

SWANKE, J. A. y LEE, C. R. (2004): "Forming a Captive". *Risk Management* 51, pp. 24-28.

SWISS RE (1999): *La transferencia alternativa de riesgos para las empresas: ¿moda o paradigma de la gestión de riesgos del siglo XXI?*. Sigma 2.

- (2006): *Solvencia II: un enfoque integrado del riesgo para aseguradores europeos*. Sigma 4.

TAPIA, A.J. (2010): "La Directiva 2009/138/CE de Seguros (Solvencia II)". *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* 117, pp. 282-288.

THERIAULT, P. (2008): *What to Consider When Establishing and Operating Captives*. Delaware: Wilmington Trust Management Services. Documento disponible en <http://www.wilmingtontrust.com>.

TILLINGHAST TOWERS-PERRIN (2000): *European Commission Art Market Study Final Report*. Study Contract ETD/99/B5-3000/C/51.

TIRADO, F.J. (2000): "El capital social y el fondo mutual en las entidades aseguradoras". *Revista Derecho Bancario y Bursátil* 77, pp. 161-185.

TOWERS WATSON (2010): *Captives 101: Managing Cost and Risk*. SI/ Towers Watson.

UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (1994): *Insurance Industry: Chronology of Ferrel Travis Riley's Activities and Related Regulatory Actions*, Report to the Chairman, Subcommittee on Oversight and Investigations, Committee on Energy and Commerce, House of Representatives, GAO/OSI – 95 – 5, 26 de octubre de 1994. Documento disponible en: <http://gao.gov/archive/1995/os95005pdf>.

- (2005): *Risk Retention Groups: Common Regulatory Standards and Greater Member Protections Are Needed*, Report to the Chairman, Committee on Financial Services, House of Representatives, GAO-05-536, Agosto de 2005. Documento disponible en: <http://gao.gov/new.items/d05536.pdf>.

VARA, J.J. (2003): *El contrato de reaseguro en Derecho Internacional Privado*. Cáceres: Universidad de Extremadura Servicio de Publicaciones.

VAQUERO, M.C. (1999): “La libre prestación de servicios en el sector de los seguros directos dentro de la Comunidad Europea y su tratamiento por el legislador español”. *Revista Española de Seguros* 98, pp. 287-303.

VEYSEY (2006): “Emerging markets spur captives growth: Report”. *Business Insurance* 40, pp. 17-18.

- (2008): “Solvency II amendments favor captives, stress proportionality”. *Business Insurance* 42, p. 29.

VÍRGALA, E. (2003): “El poder ejecutivo en la UE: Consejo y Comisión”. *Revista de Estudios Políticos* 119, pp. 311-350.

WANG, W.H.-C. (2003): *Reinsurance Regulation – A Contemporary and Comparative Study*, La Haya et al: Kluwer Law International.

WARFEL, W.J. (2003): “Regulating Risk Retention Groups: Closing the Loopholes”. *Risk Management* 50, pp. 44-47.

WÄTKE, J.P. (1982): *Die captive insurance company – ein instrument des risk managements*. Hamburgo: Dissertation.

WEBER, E.U. y MILLIMAN, R.A. (1997): “Perceived Risk Attitudes: Relating Risk Perception to Risky Choice”. *Management Science* 43, pp. 123-144.

WESTOVER, K.A. (2006) [2002]: *Captive Practices and Procedures*. Dallas (Texas): International Risk Management Institute, Inc.

WINSLOW, D.A. (1989-1990): “Tax Avoidance and the Definition of Insurance: The Continuing Examination of Captive Insurance Companies”. *Case Western Reserve Law Review* 40, pp. 79-164.

ZACCANTI, B. y ROSSOW, P. (2003): "Will Cheaper Insurance Undermine Captive Growth?". *National Underwriter, Property & Casualty* 108, p. 32.

ZOLKOS, R. (2009): "Recession prompts captive changes". *Business Insurance* 43, pp. 4-5.

ZOLKOS, R. y BRADFORD, M. (2009): "Captive insurance industry not immune to bad economy". *Business Insurance* 43, pp. 9-10.

COLECCIÓN “CUADERNOS DE LA FUNDACIÓN”
Instituto de Ciencias del Seguro

Para cualquier información o para adquirir nuestras publicaciones puede encontrarnos en:

FUNDACIÓN MAPFRE
Publicaciones
Paseo de Recoletos 23 – 28004 Madrid – (España)
Telf.: + 34 915 818 768 Fax: +34 915 818 409
www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro

165. Las sociedades cautivas de reaseguro. 2011
164. Daños del amianto: litigación, aseguramiento de riesgos y fondos de compensación. 2011
163. El riesgo de tipo de interés: experiencia española y Solvencia II. 2011
162. I Congreso sobre las Nuevas Tecnologías y sus repercusiones en el Seguro: Internet, Biotecnología y Nanotecnología. 2011
161. La incertidumbre bioactuarial en el riesgo de la longevidad. Reflexiones bioéticas. 2011
160. Actividad aseguradora y defensa de la competencia. La exención antitrust del sector asegurador. 2011
159. Estudio empírico sobre la tributación de los seguros de vida. 2010
158. Métodos estocásticos de estimación de las provisiones técnicas en el marco de Solvencia II. 2010
157. Introducción al Reaseguro. 2010
156. Encuentro Internacional sobre la Historia del Seguro. 2010
155. Los sistemas de salud en Latinoamérica y el papel del seguro privado. 2010
154. El Seguro de Crédito en Chile. 2010

153. El análisis financiero dinámico como herramienta para el desarrollo de modelos internos en el marco de Solvencia II. 2010
152. Características sociodemográficas de las personas con doble cobertura sanitaria. Un estudio empírico. 2010
151. Solidaridad impropia y seguro de Responsabilidad Civil. 2010
150. La prevención del blanqueo de capitales en las entidades aseguradoras, las gestoras y los corredores de seguros 2010
149. Fondos de aseguramiento agropecuario y rural: la experiencia mexicana en el mutualismo agropecuario y sus organizaciones superiores. 2010
148. Avaliação das Provisões de Sinistro sob o Enfoque das Novas Regras de Solvência do Brasil. 2010
147. El principio de igualdad sexual en el Seguro de Salud: análisis actuarial de su impacto y alcance. 2010
146. Investigaciones históricas sobre el Seguro español. 2010
145. Perspectivas y análisis económico de la futura reforma del sistema español de valoración del daño corporal. 2009
144. Contabilidad y Análisis de Cuentas Anuales de Entidades Aseguradoras (Plan contable 24 de julio de 2008). 2009
143. Mudanças Climáticas e Análise de Risco da Indústria de Petróleo no Litoral Brasileiro. 2009
142. Bases técnicas dinámicas del Seguro de Dependencia en España. Una aproximación en campo discreto. 2009
141. Transferencia Alternativa de Riesgos en el Seguro de Vida: Titulización de Riesgos Aseguradores. 2009
140. Riesgo de negocio ante asegurados con múltiples contratos. 2009
139. Optimización económica del Reaseguro cedido: modelos de decisión. 2009
138. Inversiones en el Seguro de Vida en la actualidad y perspectivas de futuro. 2009
137. El Seguro de Vida en España. Factores que influyen en su progreso. 2009
136. Investigaciones en Seguros y Gestión de Riesgos. RIESGO 2009.

135. Análisis e interpretación de la gestión del fondo de maniobra en entidades aseguradoras de incendio y lucro cesante en grandes riesgos industriales. 2009
134. Gestión integral de Riesgos Corporativos como fuente de ventaja competitiva: cultura positiva del riesgo y reorganización estructural. 2009
133. La designación de la pareja de hecho como beneficiaria en los seguros de vida. 2009
132. Aproximación a la Responsabilidad Social de la empresa: reflexiones y propuesta de un modelo. 2009
131. La cobertura pública en el seguro de crédito a la exportación en España: cuestiones prácticas-jurídicas. 2009
130. La mediación en seguros privados: análisis de un complejo proceso de cambio legislativo. 2009
129. Temas relevantes del Derecho de Seguros contemporáneo. 2009
128. Cuestiones sobre la cláusula cut through. Transferencia y reconstrucción. 2008
127. La responsabilidad derivada de la utilización de organismos genéticamente modificados y la redistribución del riesgo a través del seguro. 2008
126. Ponencias de las Jornadas Internacionales sobre Catástrofes Naturales. 2008
125. La seguridad jurídica de las tecnologías de la información en el sector asegurador. 2008
124. Predicción de tablas de mortalidad dinámicas mediante un procedimiento bootstrap. 2008
123. Las compañías aseguradoras en los procesos penal y contencioso-administrativo. 2008
122. Factores de riesgo y cálculo de primas mediante técnicas de aprendizaje. 2008
121. La solicitud de seguro en la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. 2008
120. Propuestas para un sistema de cobertura de enfermedades catastróficas en Argentina. 2008

119. Análisis del riesgo en seguros en el marco de Solvencia II: Técnicas estadísticas avanzadas Monte Carlo y Bootstrapping. 2008
118. Los planes de pensiones y los planes de previsión asegurados: su inclusión en el caudal hereditario. 2007
117. Evolução de resultados técnicos e financeiros no mercado segurador iberoamericano. 2007
116. Análisis de la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. 2007
115. Sistemas de cofinanciación de la dependencia: seguro privado frente a hipoteca inversa. 2007
114. El sector asegurador ante el cambio climático: riesgos y oportunidades. 2007
113. Responsabilidade social empresarial no mercado de seguros brasileiro influências culturais e implicações relacionais. 2007
112. Contabilidad y análisis de cuentas anuales de entidades aseguradoras. 2007
111. Fundamentos actuariales de primas y reservas de fianzas. 2007
110. El Fair Value de las provisiones técnicas de los seguros de Vida. 2007
109. El Seguro como instrumento de gestión de los M.E.R. (Materiales Especificados de Riesgo). 2006
108. Mercados de absorción de riesgos. 2006
107. La exteriorización de los compromisos por pensiones en la negociación colectiva. 2006
106. La utilización de datos médicos y genéticos en el ámbito de las compañías aseguradoras. 2006
105. Los seguros contra incendios forestales y su aplicación en Galicia. 2006
104. Fiscalidad del seguro en América Latina. 2006
103. Las NIC y su relación con el Plan Contable de Entidades Aseguradoras. 2006
102. Naturaleza jurídica del Seguro de Asistencia en Viaje. 2006
101. El Seguro de Automóviles en Iberoamérica. 2006

100. El nuevo perfil productivo y los seguros agropecuarios en Argentina. 2006
99. Modelos alternativos de transferencia y financiación de riesgos "ART": situación actual y perspectivas futuras. 2005
98. Disciplina de mercado en la industria de seguros en América Latina. 2005
97. Aplicación de métodos de inteligencia artificial para el análisis de la solvencia en entidades aseguradoras. 2005
96. El Sistema ABC-ABM: su aplicación en las entidades aseguradoras. 2005
95. Papel del docente universitario: ¿enseñar o ayudar a aprender?. 2005
94. La renovación del Pacto de Toledo y la reforma del sistema de pensiones: ¿es suficiente el pacto político?. 2005
92. Medición de la esperanza de vida residual según niveles de dependencia en España y costes de cuidados de larga duración. 2005
91. Problemática de la reforma de la Ley de Contrato de Seguro. 2005
90. Centros de atención telefónica del sector asegurador. 2005
89. Mercados aseguradores en el área mediterránea y cooperación para su desarrollo. 2005
88. Análisis multivariante aplicado a la selección de factores de riesgo en la tarificación. 2004
87. Dependencia en el modelo individual, aplicación al riesgo de crédito. 2004
86. El margen de solvencia de las entidades aseguradoras en Iberoamérica. 2004
85. La matriz valor-fidelidad en el análisis de los asegurados en el ramo del automóvil. 2004
84. Estudio de la estructura de una cartera de pólizas y de la eficacia de un Bonus-Malus. 2004
83. La teoría del valor extremo: fundamentos y aplicación al seguro, ramo de responsabilidad civil autos. 2004
81. El Seguro de Dependencia: una visión general. 2004

80. Los planes y fondos de pensiones en el contexto europeo: la necesidad de una armonización. 2004
79. La actividad de las compañías aseguradoras de vida en el marco de la gestión integral de activos y pasivos. 2003
78. Nuevas perspectivas de la educación universitaria a distancia. 2003
77. El coste de los riesgos en la empresa española: 2001.
76. La incorporación de los sistemas privados de pensiones en las pequeñas y medianas empresas. 2003
75. Incidencia de la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil en los procesos de responsabilidad civil derivada del uso de vehículos a motor. 2002
74. Estructuras de propiedad, organización y canales de distribución de las empresas aseguradoras en el mercado español. 2002
73. Financiación del capital-riesgo mediante el seguro. 2002
72. Análisis del proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones. 2002
71. Gestión de activos y pasivos en la cartera de un fondo de pensiones. 2002
70. El cuadro de mando integral para las entidades aseguradoras. 2002
69. Provisiones para prestaciones a la luz del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados; métodos estadísticos de cálculo. 2002
68. Los seguros de crédito y de caución en Iberoamérica. 2001
67. Gestión directiva en la internacionalización de la empresa. 2001
65. Ética empresarial y globalización. 2001
64. Fundamentos técnicos de la regulación del margen de solvencia. 2001
63. Análisis de la repercusión fiscal del seguro de vida y los planes de pensiones. Instrumentos de previsión social individual y empresarial. 2001
62. Seguridad Social: temas generales y régimen de clases pasivas del Estado. 2001
61. Sistemas Bonus-Malus generalizados con inclusión de los costes de los siniestros. 2001

60. Análisis técnico y económico del conjunto de las empresas aseguradoras de la Unión Europea. 2001
59. Estudio sobre el euro y el seguro. 2000
58. Problemática contable de las operaciones de reaseguro. 2000
56. Análisis económico y estadístico de los factores determinantes de la demanda de los seguros privados en España. 2000
54. El corredor de reaseguros y su legislación específica en América y Europa. 2000
53. Habilidades directivas: estudio de sesgo de género en instrumentos de evaluación. 2000
52. La estructura financiera de las entidades de seguros, S.A. 2000
51. Seguridades y riesgos del joven en los grupos de edad. 2000
50. Mixturas de distribuciones: aplicación a las variables más relevantes que modelan la siniestralidad en la empresa aseguradora. 1999
49. Solvencia y estabilidad financiera en la empresa de seguros: metodología y evaluación empírica mediante análisis multivariante. 1999
48. Matemática Actuarial no vida con MapleV. 1999
47. El fraude en el Seguro de Automóvil: cómo detectarlo. 1999
46. Evolución y predicción de las tablas de mortalidad dinámicas para la población española. 1999
45. Los Impuestos en una economía global. 1999
42. La Responsabilidad Civil por contaminación del entorno y su aseguramiento. 1998
41. De Maastricht a Amsterdam: un paso más en la integración europea. 1998

Nº Especial Informe sobre el Mercado Español de Seguros 1997
Fundación MAPFRE Estudios

39. Perspectiva histórica de los documentos estadístico-contables del órgano de control: aspectos jurídicos, formalización y explotación. 1997
38. Legislación y estadísticas del mercado de seguros en la comunidad iberoamericana. 1997

37. La responsabilidad civil por accidente de circulación. Puntual comparación de los derechos francés y español. 1997
36. Cláusulas limitativas de los derechos de los asegurados y cláusulas delimitadoras del riesgo cubierto: las cláusulas de limitación temporal de la cobertura en el Seguro de Responsabilidad Civil. 1997
35. El control de riesgos en fraudes informáticos. 1997
34. El coste de los riesgos en la empresa española: 1995
33. La función del derecho en la economía. 1997

Nº Especial Informe sobre el Mercado Español de Seguros 1996
Fundación MAPFRE Estudios

32. Decisiones racionales en reaseguro. 1996
31. Tipos estratégicos, orientación al mercado y resultados económicos: análisis empírico del sector asegurador español. 1996
30. El tiempo del directivo. 1996
29. Ruina y Seguro de Responsabilidad Civil Decenal. 1996

Nº Especial Informe sobre el Mercado Español de Seguros 1995
Fundación MAPFRE Estudios

28. La naturaleza jurídica del Seguro de Responsabilidad Civil. 1995
27. La calidad total como factor para elevar la cuota de mercado en empresas de seguros. 1995
26. El coste de los riesgos en la empresa española: 1993
25. El reaseguro financiero. 1995
24. El seguro: expresión de solidaridad desde la perspectiva del derecho. 1995
23. Análisis de la demanda del seguro sanitario privado. 1993

Nº Especial Informe sobre el Mercado Español de Seguros 1994
Fundación MAPFRE Estudios

22. Rentabilidad y productividad de entidades aseguradoras. 1994
21. La nueva regulación de las provisiones técnicas en la Directiva de Cuentas de la C.E.E. 1994

20. El Reaseguro en los procesos de integración económica. 1994
19. Una teoría de la educación. 1994
18. El Seguro de Crédito a la exportación en los países de la OCDE (evaluación de los resultados de los aseguradores públicos). 1994

Nº Especial Informe sobre el mercado español de seguros 1993
FUNDACION MAPFRE ESTUDIOS

16. La legislación española de seguros y su adaptación a la normativa comunitaria. 1993
15. El coste de los riesgos en la empresa española: 1991
14. El Reaseguro de exceso de pérdidas 1993
12. Los seguros de salud y la sanidad privada. 1993
10. Desarrollo directivo: una inversión estratégica. 1992
9. Técnicas de trabajo intelectual. 1992
8. La implantación de un sistema de controlling estratégico en la empresa. 1992
7. Los seguros de responsabilidad civil y su obligatoriedad de aseguramiento. 1992
6. Elementos de dirección estratégica de la empresa. 1992
5. La distribución comercial del seguro: sus estrategias y riesgos. 1991
4. Los seguros en una Europa cambiante: 1990-95. 1991
2. Resultados de la encuesta sobre la formación superior para los profesionales de entidades aseguradoras (A.P.S.). 1991
1. Filosofía empresarial: selección de artículos y ejemplos prácticos. 1991

ÚLTIMOS LIBROS PUBLICADOS

Modelo de proyección de carteras de seguros para el ramo de decesos. 2011

Desarrollo comercial del seguro colectivo de dependencia en España. 2010

La mediación de seguros en España: análisis de la Ley 26/2006, de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. 2010

Museo del Seguro. Catálogo. 2010

Diccionario MAPFRE de Seguros. 2008

Teoría de la credibilidad: desarrollo y aplicaciones en primas de seguros y riesgos operacionales. 2008

El seguro de caución: una aproximación práctica. 2007

El seguro de pensiones. 2007

Las cargas del acreedor en el seguro de responsabilidad civil. 2006

Diccionario bilingüe de expresiones y términos de seguros: inglés-español, español-inglés. 2006

El seguro de riesgos catastróficos: reaseguro tradicional y transferencia alternativa de riesgos. 2005

La liquidación administrativa de entidades aseguradoras. 2005