

2012



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

FACULTADE DE ECONOMÍA E
EMPRESA

MÁSTER OFICIAL DE BANCA E
FINANZAS

TUTORA: ROCÍO QUINTÁNS

AUTOR: VÍCTOR MANUEL
GOLPE CASTRO

[GESTIÓN DE RIESGOS: LAS SOCIEDADES CAUTIVAS DE RESEAGURO]

ÍNDICE

1. RESUMEN.....	3
2. INTRODUCCIÓN	5
3. EVOLUCIÓN HISTÓRICA	8
4. CONCEPTO DE SOCIEDAD CAUTIVA	12
A. DEFINICIÓN	12
B. CLASIFICACIÓN	15
5. CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD CAUTIVA DE REASEGURO	23
A. EVALUACIÓN INICIAL	23
B. SELECCIÓN DEL DOMICILIO	24
C. ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD CAUTIVA	28
D. ELABORACIÓN DEL PLAN DE NEGOCIO.....	29
E. INICIO DE ACTIVIDAD	35
6. VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LAS SOCIEDADES CAUTIVAS	37
A. VENTAJAS DE LAS SOCIEDADES CAUTIVAS.....	37
B. DESVENTAJAS DE LAS SOCIEDADES CAUTIVAS	45
7. CONCLUSIONES	51
8. BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTOS CONSULTADOS.....	54
ANEXO 1: TRANSFERENCIA DE RIESGO EN FUNCIÓN DEL TIPO	56
ANEXO 2: TRANSFERENCIA DE RIESGO EN FUNCIÓN DEL CICLO	57
ANEXO 3: SOCIEDADES CAUTIVAS DE ALQUILER VS. SOCIEDADES CAUTIVAS DE CÉLULAS PROTEGIDAS	58

1. RESUMEN

El presente estudio pretende servir de aproximación sobre uno de los instrumentos disponibles para los gestores de riesgo en la confección de su política empresarial, las Sociedades Cautivas de Reaseguro.

Para esto se realiza primero una pequeña introducción, en la cual se trata de definir qué es la Gestión de Riesgos y muy brevemente presentar las distintas alternativas disponibles para dicha gestión. Así llegamos a desarrollar una pequeña definición del tema que nos ocupa, las cautivas de reaseguro, y exponemos los motivos por los que se ha realizado este trabajo.

El estudio prosigue con la evolución histórica de esta figura, desde sus precedentes más básicos hasta la situación actual, y los factores que influyeron en su formación y desarrollo.

Una vez introducido el tema, y analizada su evolución a lo largo de los años, se intenta definir de forma clara y concisa qué se entiende como Sociedad Cautiva de Reaseguro. Aquí nos aprovechamos de diversas definiciones realizadas por otros autores como un vaso conductor para llegar a enunciar una definición propia.

Sin embargo, a la hora de desarrollar el concepto de sociedad cautiva no basta sólo con la definición, debido a la complejidad del tema y su desarrollo. Es necesario, en este caso, realizar una clasificación de los distintos tipos de cautivas existentes.

En este punto, cuando creemos que hemos aclarado suficientemente el concepto que nos ocupa, se decide estudiar las ventajas, pero también los inconvenientes que presenta esta figura. Este análisis abarca distintos ámbitos, como son el financiero, legislativo o fiscal.

Ya analizados los pros y los contras llega el momento de detallar el proceso de constitución de una de estas sociedades, partiendo desde el análisis previo donde se identifica la necesidad, y finalizando con el inicio de la actividad, pasando por todos los puntos intermedios.

Por último, visto ya todo lo anterior no queda más que sacar las propias conclusiones a las que hemos llegado con este estudio, y plasmarlas en este trabajo.

2. INTRODUCCIÓN

Desde el inicio de su actividad toda empresa se ve expuesta a numerosos riesgos a los que ha de hacer frente y que pueden perjudicar sus resultados e, incluso, comprometer su viabilidad futura. Por esto, históricamente, se ha tratado de minimizar dicha exposición, buscando los mecanismos adecuados.

A la búsqueda de estos instrumentos, y a la toma de decisiones sobre cuáles de ellos debe utilizar la empresa, en función tanto de sus características propias, como de los riesgos a los que se ve expuesta, se denomina **Gestión de Riesgos**.

Se trata de uno de los aspectos importantes a considerar en la dirección de empresas, puesto como ya hemos comentado anteriormente, una mala política de riesgos puede poner en peligro la supervivencia de una empresa.

Sin embargo no siempre se le ha dado la suficiente importancia. En numerosas ocasiones se ha considerado solamente como un gasto en el que incurre la sociedad, por lo que se tiende a reducir lo máximo posible, incluso a costa de la eficiencia.

Tradicionalmente, tres son los mecanismos que han sido utilizados, el **autoseguro**, donde es la propia empresa la que asume directamente el riesgo; la **transferencia a un tercero** (compañía de seguros), que es quien lo asume a cambio de una contraprestación económica, denominada prima; o una **combinación de ambas**, es decir, la propia empresa asume una parte y transfiere el resto al mercado asegurador.

Sin embargo, con el transcurrir de los años la Gestión de Riesgos ha evolucionado y hoy en día es mucho más. López Porcel la define como “el proceso de planificar, organizar,

dirigir y controlar los recursos y actividades de la Empresa para minimizar los efectos adversos de los sucesos accidentales que afecten a la misma al menor coste posible¹”.

Dentro de esta evolución han surgido nuevos mecanismos para mejorar su eficiencia, dando lugar a la Transferencia Alternativa de Riesgos, que se puede definir como “el conjunto de instituciones de distinta naturaleza, que permiten financiar o transferir algunos de los riesgos a que están expuestas las empresas, especialmente, los de difícil cobertura²”.

Existen multitud de opciones dentro de la Transferencia Alternativa de Riesgos (en adelante ART)³, pero este trabajo se centra en una de ellas, las **Sociedades Cautivas de Reaseguros**. Básicamente, y de forma sencilla, se trata de entidades reaseguradoras constituidas por una empresa (que no pertenece al mercado asegurador) y con el objetivo de suscribir los riesgos de su matriz.

Los motivos para realizar este estudio son diversos. En primer lugar, pese a la gran importancia que tiene esta figura en el mercado asegurador internacional⁴, y a los años que han transcurrido desde la constitución de la primera cautiva, sigue siendo una “gran desconocida” en nuestro país. La dirección de numerosas empresas en España ignora la existencia de este instrumento de la Gestión de Riesgos. Esto se debe, sobre todo, a que se trata de un mecanismo al que en un primer momento tienen acceso sólo las grandes corporaciones.

Además, es un segmento con un desarrollo y crecimiento continuo. No hablamos solo del número de sociedades constituidas, sino también los tipos de sociedades cautivas

¹ LÓPEZ PORCEL (S/F), pág. 2

² HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 19

³ Una primera aproximación se puede realizar a través de ISIDRO APARICIO, R. (2003)

⁴ En 2003, el 10% de las primas de seguros en el mundo correspondían a Sociedades Cautivas de Reaseguros. Fuente: Swiss Re Sigma 1/2003

existentes y el número de empresas que pueden acceder a este instrumento de gestión de riesgos. Por lo tanto, es probable que en el futuro esta figura tenga un peso todavía mayor en el sector.

Por tanto, el objetivo de este estudio es ayudar a comprender y difundir este instrumento de ART, explicar el proceso de constitución y analizar las ventajas e inconvenientes que presenta.

3. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Como hemos comentado anteriormente, en esencia las Sociedades Cautivas de Reaseguros son entidades reaseguradoras propiedad de una empresa que no pertenece al mercado asegurador, creada con el objetivo de asegurar los riesgos de su propietaria⁵.

La opción de constituir una entidad aseguradora para cubrir los riesgos de su propietaria, ha sido una alternativa presente prácticamente desde el origen del mercado asegurador. Ya en 1720, en Inglaterra, surgieron los Clubs de Protección e Indemnización (P&I Clubs), donde los armadores británicos formaban clubs para poner en común sus riesgos y así huir de las duras condiciones impuestas por las dos únicas entidades aseguradoras autorizadas para suscribir riesgos marítimos⁶.

Posteriormente, en 1860, debido al fuerte incremento en el importe de las primas, surgió la Commercial Union⁷, constituida por un grupo de comerciantes londinense, con el objetivo de dar cobertura a sus riesgos a un coste menor.

Algunos autores datan en 1893, con la constitución de la American Credit Indemnity, “el precedente de las sociedades cautivas de reaseguro, más parecido a las compañías que hoy conocemos⁸”. Dicha entidad se creó con el objetivo de suscribir los riesgos de su propietaria. Sin embargo, otros autores, como Javier Navas Óloriz, fijan 1919 en Dinamarca la constitución de la primera Cautiva⁹.

⁵ Entraremos con más profundidad en su definición en el Capítulo 4.

⁶ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 12.

⁷ Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (2006), p. 5. Conocida como IAIS, de *International Association of Insurance Supervisors*.

⁸ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 13.

⁹ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 6.

Proseguiría durante las décadas de 1920 y 1930 la formación de compañías de seguros por importantes entidades no aseguradoras británicas y alemanas, tales como BP, Unilever o Lufthansa¹⁰.

Sin embargo no sería hasta mediados del siglo XX, cuando surja el concepto de Sociedades Cautivas tal y como lo conocemos hoy en día. Varios fueron los factores que propulsaron la creación de Sociedades Cautivas de Reaseguros. En primer lugar, esta época coincidió con una etapa de altos tipos de interés, por lo que las sociedades veían atractivo retener sus riesgos a cambio de gestionar fondos internos, con el objetivo de obtener rentabilidades con su inversión. Además, durante esta década se experimentó un gran desarrollo de las jurisdicciones offshore y de los mercados financieros¹¹. Pero el factor sin duda más importante, fue la generalización de suscribir riesgos a través de reaseguro, utilizando un asegurador *fronting*. Consiste en que una sociedad suscribe sus riesgos con una entidad aseguradora tradicional, para que esta, a continuación, los transfiera a la sociedad cautiva de reaseguro.

El promotor de las Sociedades Cautivas fue Frederick Reiss¹², un ingeniero norteamericano que constituyó en 1958 la American Risk Management¹³ y comenzó a asesorar a compañías en la constitución de sociedades cautivas.

Estas Sociedades Cautivas, al asegurar sólo los riesgos de su propietaria, necesitarían menos capitalización para atender posibles pérdidas futuras. Sin embargo los reguladores de EEUU no reconocieron este aspecto, por lo que seguían exigiendo el mismo nivel de capital que para el resto de entidades aseguradoras.

¹⁰ IAIS (2006), p. 5.

¹¹ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 14

¹² IAIS (2006), p. 5 y HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 15

¹³ IAIS (2006), p. 6.

De hecho, un cambio en la regulación estadounidense en 1962 eliminaba las ventajas fiscales de las que disfrutaban las sociedades cautivas que suscribían riesgos en los EEUU, pero, sin embargo las mantenía para aquellas en los que el 95% de sus ingresos provinieran del extranjero¹⁴.

Este cambio en la regulación provocó que se buscara en el extranjero nuevos destinos que comprendieran mejor el fenómeno de las cautivas. Así, ese mismo año, Reiss fundó en Las Bermudas la Intenational Risk Management¹⁵.

A medida que fue creciendo el número de sociedades cautivas, también fue incrementándose el número de jurisdicciones que se establecieron como destinos, debido a la implantación de legislaciones favorables a estas entidades, tales como las Islas Caimán (1979), Vermont (1981), Hawai (1986) o la Isla de Man (1986)¹⁶.

Respecto a España, la primera sociedad española en constituir una cautiva fue Telefónica, en 1988, domiciliada en Luxemburgo¹⁷. Posteriormente le seguirían otras de las corporaciones más importantes de nuestro país, como el grupo Repsol¹⁸, o Inditex.

El fenómeno de las sociedades cautivas ha experimentado un gran crecimiento desde su constitución (pasaron de 1.000 cautivas en 1980 a cerca de 5.000 en el 2006¹⁹). Pero no solo en número, sino que esto también se ve reflejado en el peso de estas entidades en el total de las primas de seguros en el mundo, donde en el 2003 sumaron el 10% de las mismas²⁰. Sin embargo, todo apunta que en el futuro este segmento del sector

¹⁴ IAIS (2006), p. 6.

¹⁵ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 15

¹⁶ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 15-16

¹⁷ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 1981

¹⁸ HERNÁNDEZ VIGUERAS, J. (2005), p. 104

¹⁹ Fuente: Centro de Cautivas de AM Best

²⁰ Fuente: Swiss Re Sigma 1/2003

asegurador seguirá creciendo, si bien no a un ritmo tan alto²¹. Por ejemplo, un segmento donde todavía existe un margen de crecimiento es el de las empresas de tamaño medio, o pequeñas, buscando nuevos mecanismos (que ya están surgiendo) para que dicho instrumento de gestión del riesgo no pueda ser utilizado solo por las grandes corporaciones.

²¹ Un factor que puede influir en el crecimiento es la aproximación de las sociedades cautivas a empresas de un menor tamaño (no solo grandes corporaciones), gracias a la aparición de nuevos instrumentos que les facilitan y hacen viable la constitución de las cautivas a este tipo de empresas.

4. CONCEPTO DE SOCIEDAD CAUTIVA

A. DEFINICIÓN

En el siguiente punto se tratará de definir de forma clara y concreta el concepto de sociedad cautiva, ya que, pese al gran desarrollo de estas entidades, no existe una definición consensuada. Por el contrario, hay una gran variedad de ellas, tanto por distintos autores como por las diversas legislaciones que contemplan este tipo de entidades.

Una primera definición sencilla es la propuesta por De Paz, para el que una sociedad cautiva es “una compañía aseguradora o reaseguradora, que suscribe riesgos cuyo origen se encuentra restringido al interés de su propietario²²”.

Es decir, la naturaleza de las sociedades cautivas es la de prestar aseguramiento a sus propietarias y esto es lo que las diferencia de las entidades aseguradoras o reaseguradoras tradicionales, cuyo objetivo es prestar cobertura a riesgos de terceros independientes.

En una línea similar se mueve Hernández Viguera, que entiende la sociedad cautiva como una “entidad legalmente independiente, que presta [re]aseguramiento de los riesgos de un grupo o compañía matriz no aseguradora y de otras sociedades del mismo grupo empresarial²³”.

La diferencia con De Paz, es que delimita el tipo de compañías que pueden constituir una entidad cautiva, restringiéndolo a empresas no aseguradoras.

Pero por lo que podemos observar, ambos autores hablan de suscribir riesgos de sus propietarios, pero entonces, ¿pueden asegurar además riesgos de terceros que no

²² DE PAZ (2005), pp. 91-92

²³ HERNÁNDEZ VIGUERAS, J. (2008), p. 373

pertenezcan al grupo empresarial? Para la IAIS²⁴ sí, aunque sólo en una pequeña proporción, ya que su origen y su finalidad deben ser las de suscribir los riesgos de su propietaria.

Sin embargo, la Directiva 2005/68/CE²⁵, en su art. 2.1.b) es mucho más restrictiva en este aspecto, ya que define la sociedad cautiva de reaseguro como una “empresa de reaseguros 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”.

Es decir, en cuanto la suscripción de riesgos, las cautivas deben limitarse, **exclusivamente**, a dar cobertura a los riesgos de su propietaria y del grupo empresarial al que pertenece. Por lo tanto, para la legislación de la Unión Europea, en caso de suscribir riesgos de terceros, perdería la condición de cautiva y sería considerada como una entidad reaseguradora tradicional, aplicándole la legislación de estas últimas y no la específica para las sociedades cautivas.

En España, la legislación vigente²⁶ no contempla a las sociedades cautivas. Sin embargo, en su obligación de adaptar la legislación al marco de Solvencia II, en el 2011

²⁴ La IAIS define la sociedad cautiva como: “una entidad de seguros o reaseguros creada directa o indirectamente y de propiedad directa o indirecta, de una o más entidades industriales, comerciales o financieras, cuyo propósito es proporcionar cobertura de seguro o reaseguro para los riesgos de la entidad o entidades a la cual pertenece, o para entidades conectadas a dichas entidades y sólo una pequeña parte de su exposición al riesgo, sí es que hay alguna, está relacionada para brindar seguro o reaseguro a otras partes”. IAIS (2006), p. 4

²⁵ Conocida como Solvencia II, se trata de una Directiva de la Unión Europea, con la que se actualiza la regulación del mercado asegurador, y cuyo objetivo es mejorar el control y la medición de los riesgos, así como establecer los mecanismos adecuados para su supervisión.

²⁶ Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro

se realizó un Proyecto de Ley de Supervisión de los Seguros Privados, en la cual sí reflejaba la naturaleza diferenciada de las entidades cautivas de reaseguro, y en las que en su artículo 4, las definía como:

“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”.

Como se puede ver, estas dos últimas definiciones (muy similares entre sí), marcan una limitación para la constitución de sociedades cautivas, como es el hecho de asegurar exclusivamente los riesgos de su propietaria y que ésta no se trate de una entidad aseguradora o reaseguradora.

Por esto entendemos que estas dos últimas definiciones no pretenden establecer una definición académica para este tipo de entidades. Lo que buscan es regular las sociedades cautivas de reaseguro, comprendiendo su naturaleza y marcando unas exigencias menores respecto a varios aspectos, como puede ser el capital mínimo. Con esto consiguen dos cosas, en primer lugar, limitar el número de entidades consideradas cautivas, por lo que reducen el número de sociedades que disfruten de las menores exigencias, y, por otra parte, en caso de que una cautiva presente problemas de solvencia, esto afectará a una empresa o grupo empresarial, pero no al conjunto del mercado asegurador.

Una vez analizadas las distintas definiciones existentes sobre esta figura, nos atrevemos a considerar a las sociedades cautivas de reaseguro como entidades cuyo objetivo es dar cobertura a los riesgos de su propietaria, mediante un contrato de reaseguro, no siendo

ésta una entidad aseguradora o reaseguradora. Es decir, su actividad no tiene que limitarse exclusivamente en suscribir los riesgos de su propietaria, pero sí debe ser su objetivo. Sin embargo, a la hora de constituir una cautiva en un territorio, se debe analizar detalladamente su legislación para conocer si están especificadas en su reglamento, y de estarlo, ver en qué términos la definen.

Por otra parte, desde el punto de vista de la propietaria, la constitución de una cautiva no significa que deba suscribir todos sus riesgos con ésta. Es decir, no tiene por qué limitar su política de gestión de riesgos a la cautiva (de hecho diríamos que no debe), sino que puede seguir utilizando las distintas alternativas que ofrece el mercado asegurador. De hecho, puede aprovechar la constitución de la cautiva para flexibilizar su política de transferencia de riesgos. Por ejemplo, ésta puede variar, por ejemplo, en función tanto del tipo²⁷ de riesgo a asegurar como del ciclo²⁸ del mercado en el que se encuentre.

B. CLASIFICACIÓN

Ya hemos tratado de definir lo que son en esencia las sociedades cautivas de reaseguro. Ahora bien, debido a su continuo desarrollo, dentro de ellas han surgido distintos tipos de entidades, por lo que se hace indispensable realizar una clasificación de las mismas, ya que en el momento de decisión sobre si constituir una cautiva o no, se deben conocer todas las alternativas que ofrece el mercado.

Existe una gran cantidad de clasificaciones distintas, coincidiendo los autores en muchos de los tipos de sociedades cautivas y añadiendo o eliminando algunas de ellas según su criterio. Siguiendo a Santiago Hierro y Carlos A. Castillo²⁹, las cautivas se podrían clasificar:

²⁷ Ver ANEXO 1

²⁸ Ver ANEXO 2

²⁹ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), pp. 46-58

- **En función de la propiedad de los riesgos que suscriben.**

Una primera clasificación puede realizarse según la propiedad de los riesgos que suscriben. Así, si solamente reasegura riesgos de su propietaria o de su grupo empresarial, nos encontraríamos con las denominadas **Sociedades Cautivas Puras**³⁰. Por el contrario, si también suscriben riesgos de terceros, que no pertenecen al grupo empresarial, se trataría de **Sociedades Cautivas Abiertas**.

- **Según el número de propietarios de las cautivas**

En este caso podemos clasificar las cautivas en tres tipos diferentes. En primer lugar estarían las **Sociedades Cautivas Individuales**, que como bien indica su nombre, son aquellas que suscriben los riesgos de una única sociedad, su propietaria en exclusiva, y que por tanto ejerce un control total sobre la cautiva.

Por otra parte, aquellas en las que la cautiva pertenece a un grupo empresarial y suscribe riesgos de las distintas empresas que lo conforman se denominan **Sociedades Cautivas de Grupo**. Son las más extendidas, ya que los grandes grupos empresariales generalmente son los primeros en constituir una cautiva, debido a que tienen la capacidad necesaria para ello.

Por último, un tercer tipo de sociedades serían las **Sociedades Cautivas Asociadas**³¹.

En este caso, la cautiva es propiedad de distintas empresas, o grupos empresariales, que tienen riesgos similares (homogéneos). En este último tipo hay un factor muy importante a tener en cuenta y se trata de la siniestralidad, ya que una mala evolución de los siniestros de uno de los miembros afectaría a toda la cautiva. Esto es, si una de las empresas propietarias de la cautiva presentada una elevada siniestralidad perjudica el

³⁰ También contempla este tipo A.M.Best. IAIS (2006), p. 48

³¹ De nuevo A.M.Best diferencia en su clasificación a estas sociedades cautivas. IAIS (2006), p. 48

resultado global de la cautiva, y por tanto los resultados del resto de empresas o grupos empresariales propietarias de la cautiva.

- **Respecto al desarrollo de las mismas**

En este caso los dos autores diferencian entre **sociedades pequeñas o iniciales**, que serían aquellas que se han constituido en un periodo relativamente corto de tiempo y que están todavía desarrollándose, y las **sociedades cautivas fuertes o capitalizadas**, que son aquellas que tienen un recorrido más largo en el tiempo.

Esta clasificación se puede aplicar a cualquier tipo de sociedad, independientemente de sí es una sociedad cautiva o no. Es decir, cualquier sociedad recién creada será en un primer momento pequeña y poco capitalizada (en comparación con el tamaño que desea alcanzar), y aquellas que se mantengan en el tiempo se irán haciendo más grandes y aumentará su capitalización.

En el caso concreto que nos ocupa, las sociedades pequeñas tendrían una capitalización más baja (aunque cumpliendo con los requisitos legales en cuanto al capital exigido por la legislación del territorio donde esté domiciliada) y suscribiría una pequeña parte de los riesgos de su propietaria.

En cuanto fuera creciendo y desarrollándose, iría aumentando su capitalización, así como los riesgos suscritos (dependiendo también de otros factores externos, como puede ser el ciclo económico en el que se encuentre el mercado asegurador). En este caso, cuando ya esté asentada en el tiempo y en el mercado, estaríamos hablando de sociedades capitalizadas o fuertes. Además, en este último caso, y según la legislación y los objetivos de sus propietarios, este tipo de sociedades podría incluso llegar a suscribir riesgos de terceros.

- **En función del domicilio de la cautiva**

Aquí nos encontramos con dos tipos distintos de compañías, las *Onshore* y las *Offshore*. Las primeras se tratan de entidades domiciliadas en los países donde radican los riesgos que suscriben. En cuanto a las segundas, hay que tener cuidado con su utilización, ya que por sociedades *offshore* se pueden entender de dos formas distintas.

Una de ellas, la que sigue esta clasificación básica, hablaría de sociedades domiciliadas en un territorio o jurisdicción distinta de donde radican los riesgos a los que pretende dar cobertura. Sin embargo otros autores (en un gran número), entienden las cautivas *offshore* como aquellas domiciliadas en jurisdicciones más favorables. Es decir, en aquellos territorios que presentan ventajas en cuanto a la legislación (por comprender mejor la naturaleza de las sociedades cautivas) o simplemente que presentan ventajas fiscales (los comúnmente conocidos como paraísos fiscales).

- **Sociedades cautivas de alquiler**

Dentro de las entidades cautivas nos encontramos con un tipo específico, denominadas Sociedades Cautivas de Alquiler. Surgieron debido al continuo desarrollo de las cautivas y con el objetivo de proporcionar la posibilidad de disfrutar de las ventajas de una cautiva a aquellas empresas que por sí mismas no podrían constituirla y gestionarla.

Es decir, en el mercado se identificó un nicho de mercado, el de aquellas empresas de tamaño medio que estarían dispuestas a constituir una cautiva, pero que no tendrían la capacidad suficiente para hacerlo. Y como siempre, cuando se presenta esta situación, el mercado intenta proporcionar los mecanismos necesarios para satisfacerlo.

Básicamente, las entidades cautivas de alquiler son “entidades aseguradoras [o reaseguradoras] que contractualmente proporcionan servicios de cautiva por un pago a otras partes no relacionadas con los propietarios de dicho asegurador³²”.

Es decir, el proceso es el siguiente. En primer lugar se constituye una *Rent-a-Captive* (entidad legal recogida en diversas jurisdicciones) que mediante un contrato de alquiler presta los servicios de una cautiva a terceros independientes.

En este caso, las primas recibidas de cada uno de los contratos son utilizadas solamente para gestionar la cuenta que tienen asociadas y hacerse cargo de los siniestros de dicha sociedad que ha contratado la cautiva de alquiler.

Como comentábamos anteriormente, lo positivo de estas cautivas de alquiler es que proporcionan a sociedades que por sí mismas no les sería posible constituir una cautiva, disfrutar de sus ventajas.

Por el contrario, este tipo de cautivas tiene un riesgo inherente, relacionado con su naturaleza. Pese a que cada contrato tiene asociada una cuenta, legalmente dichas cuentas no están separadas, por lo que en caso de que una de ellas presente problemas de solvencia, estos afectarán al conjunto de la cautiva de alquiler y por tanto al resto de empresas que hayan contratado los servicios de la cautiva de alquiler.

Por lo tanto, en caso de la ocurrencia de un siniestro, la cautiva deberá responder con todo su patrimonio ante terceros, independientemente de que internamente existan cuentas diferenciadas³³.

Dichas cautivas de alquiler actúan normalmente a través de acuerdos *fronting*. Una empresa (que firma el contrato con la cautiva de alquiler), transfiere el riesgo a una

³² Según la definición de A.M.Best. IAIS (2006), p. 48

³³ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), pp. 53-54

compañía aseguradora tradicional, para que ésta inmediatamente ceda el riesgo a la cautiva de alquiler. Por tanto, realmente quién asume el riesgo es la entidad cautiva.

Lo más común es que este tipo de sociedades estén gestionadas por grandes *brokers* internacionales, como pueden ser Willis, Marsh o AON. Además, en muchas ocasiones son utilizadas por empresas como paso previo para la constitución de sus propias cautivas.

- **Sociedades Cautivas de Células Protegidas o Separadas y Sociedades Cautivas *incorporated cell***

Otro tipo de cautivas específicas son las denominadas de Células Protegidas o Separadas. Dichas sociedades son fruto de la evolución de las sociedades cautivas de alquiler, en la búsqueda de eliminar el mayor inconveniente que éstas presentan, la contaminación de riesgos.

La Sociedad Cautiva de Células Protegidas se puede definir 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 con relación a otra célula o a los activos no celulares³⁴”.

Es decir, primero se constituye una *Protected Celle Company*³⁵ (PCC), que consiste en que una sociedad crea contablemente distintas células, cada una de ellas con un plan de

³⁴ PÉREZ FERREIRA (2009), p. 3

³⁵ IAIS (2006), p. 51

negocio, responsabilidades y obligaciones distintas (en el caso de sociedades de reaseguro, tienen que obtener además la autorización del supervisor para actuar como tal). Además, le atribuye un determinado capital, que posteriormente será suscrito por los socios. En concreto, en el caso de las cautivas de reaseguro, será la empresa matriz que desee constituir una cautiva la que suscriba el capital de la célula. Estas sociedades dispondrán también de unos activos comunes, no adscritos a ninguna célula, que se pueden denominar activos no-celulares.

Una vez constituida, cabe destacar que los acreedores de una célula solamente pueden ir en contra de los activos de dicha célula, y en algunos casos especiales también contra los activos no-celulares, pero nunca contra los activos del resto de las células, eliminándose así el principal inconveniente característico de las cautivas de alquiler.

Sin embargo estas entidades presentan un inconveniente importante. En numerosas jurisdicciones todavía no están contempladas en la regulación, por lo que es posible que en dichos territorios si una de las células presente problemas de solvencia, se obligue a responder, no sólo con los activos de dicha célula y los no-celulares, sino también con los activos de las distintas células.

Nuevamente, el mercado ha tratado de solventar este inconveniente, y han aparecido las Sociedades Cautivas *Incorporated Cell* (compañías de célula incorporada). En este caso, las células se constituyen directamente como entidades legales distintas³⁶. De esta forma se pretende evitar los problemas que puedan surgir en aquellos territorios donde la legislación no comprenda la naturaleza de las PCC.

³⁶ IAIS (2006), p. 51

Una vez vistas las distintas alternativas que presenta el mercado a la hora de constituir una cautiva, la empresa que desee hacerlo debe estudiar cada una de ellas y determinar cuál se adapta mejor a sus necesidades específicas.

5. CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD CAUTIVA DE REASEGURO

En este punto se intenta desgranar todos los aspectos a los que ha de enfrentarse, en primer lugar, el Gestor de Riesgo de una sociedad, y luego la dirección de la empresa, a la hora de constituir una sociedad cautiva.

El proceso de constitución supone un “largo viaje”, que se inicia con un estudio previo de la idoneidad de introducir una sociedad cautiva en el programa de riesgos de la empresa, pasando por la constitución en sí, hasta finalizar con el inicio de la actividad.

A. EVALUACIÓN INICIAL

Una vez detectada la necesidad de formar una sociedad cautiva, antes de proceder a su constitución han de tenerse presente una serie de consideraciones.

En primer lugar se debe conocer bien la figura de la que estamos hablando, es decir, tener claros los pros y los contras que presenta. La dirección ha de conocer las ventajas que presentan estas sociedades, pero también los riesgos que se deben asumir si finalmente se decide seguir adelante.

Además hay que conocer los aspectos legales generales de estas sociedades, en este punto todavía no en profundidad, ya que más adelante influirá en gran medida el domicilio donde se pretenda establecer la cautiva.

Otro aspecto a considerar es cómo encajaría la cautiva en el programa de riesgos de la empresa. Para ello, ha de realizarse un análisis exhaustivo de los riesgos a los que se ve expuesto la sociedad que quiere constituir la cautiva en el desarrollo de su actividad. Este análisis sirve de base para tomar la decisión sobre que riesgos se quiere suscribir a través de la sociedad cautiva.

También hay que establecer qué tipo de cautiva se quiere constituir, si una aseguradora directa o una reaseguradora, o incluso si se opta por una cautiva de alquiler o de células protegidas.

Igualmente hay que realizar una primera previsión de la siniestralidad y cómo afectaría esta tanto a la cautiva como a la matriz. Más adelante se debe profundizar todavía más en este aspecto, ya que es un punto primordial en el estudio de viabilidad de una empresa.

Por último y aunque no se decida en esta fase el dónde ha de establecerse la cautiva, sí se ha de realizar un primer estudio sobre sus posibles domicilios. Es decir, se trata de realizar una primera selección de países donde puede resultar conveniente constituir la cautiva.

B. SELECCIÓN DEL DOMICILIO

Una vez determinada la necesidad de constituir una sociedad cautiva y su viabilidad, llega el momento de decidir el domicilio social de la misma.

Este punto es muy importante en las cautivas, pues la selección del domicilio determinará la legislación aplicable a la cautiva.

Según López Porcel³⁷ varios son los aspectos que una sociedad debe analizar a la hora de establecer la cautiva en un determinado territorio.

- Situación geográfica: respecto a este punto, hay que tener en cuenta, entre otros aspectos, la proximidad con los riesgos asegurados y con el domicilio de la matriz, las infraestructuras y comunicaciones disponibles, etc.

³⁷ LÓPEZ PORCEL (s/f), pp. 8-9

- Legislación aplicable: como se viene comentado a lo largo de este estudio, la regulación es un factor determinante a la hora de establecerse en una jurisdicción concreta, ya que marcará notablemente el proceso de constitución y la operativa futura de la cautiva. Tradicionalmente, y como es lógico, se ha optado por aquellos países que comprenden la naturaleza de las cautivas y así lo contemplan en su legislación, además de ser jurisdicciones favorables al fenómeno.

Dentro de la legislación, hay una serie de aspectos que deben analizarse con mayor profundidad. El primero es conocer la autoridad competente en materia de seguros, tanto en la concesión de autorizaciones como en la supervisión de las entidades. Es necesario conocer la dinámica de dicha autoridad y los requisitos exigidos por ella. Estas obligaciones son muy diversas. En primer lugar pueden establecer la obligatoriedad de un número mínimo de directores, así como exigir que una parte de ellos resida en el país de ubicación de la cautiva.

Asimismo, la legislación establecerá el capital mínimo exigido para la constitución de la cautiva, que como hemos visto anteriormente, es un aspecto muy importante a tener en cuenta a la hora de decidir el domicilio de la cautiva y su viabilidad.

También la legislación marcará un margen de solvencia mínimo³⁸ que debe tener la cautiva, para garantizar su viabilidad en el futuro. La exigencia de este margen es también un aspecto a tener en cuenta a la hora de seleccionar la jurisdicción más conveniente.

Además, según la legislación aplicable se requerirá la elaboración de unos determinados informes financieros, a mayores de las auditorías legales. Ha de tenerse presente esto, puesto que supone un mayor coste operativo.

³⁸ La Fundación Mapfre en su “Diccionario Mapfre de Seguros”, define el margen de solvencia como “Conjunto de recursos constituidos por patrimonio propio no comprometido, coincidente en cierta medida con el patrimonio neto contable que, como mínimo, deben tener las entidades aseguradoras, en todo momento, para garantizar económicamente al máximo los compromisos con sus asegurados”.

- Tributación: la selección del domicilio también se realiza en función de los tributos a los que será sometida la cautiva. Como hemos dicho anteriormente, favorecerse de una menor tributación ya no será el aspecto clave a la hora de decidir si se debe constituir una cautiva, pero sí será un punto de gran relevancia a la hora de establecerse en un determinado territorio.

Aquí, además de contemplar la menor tributación en el impuesto de sociedades, ha de tenerse en cuenta el modelo fiscal al que se desea acogerse, entre los distintos posibles (Luxemburgués, modelo de Islas Caimán o Mixto).

También, en menor medida, hay que conocer el resto de gravámenes que deberá soportar la cautiva.

- Gastos de constitución: nuevamente volvemos a referirnos a los gastos de constitución como otro punto que se debe analizar a la hora de fijar el domicilio de la cautiva. Aquí nos referimos a los costes del registro, de notarios, entre otros.
- Otras consideraciones: además de los cuatro puntos que hemos citado anteriormente, existen otras cuestiones que deben entrar en el estudio para determinar el territorio más adecuado a la hora de establecerse en un territorio.

La moneda doméstica es uno de ellos. El conocimiento de ésta y su comportamiento en el mercado de divisas es un factor importante a considerar, pues puede influir en la operatividad de la cautiva e incluso en sus resultados.

También se tiene en cuenta la estabilidad política en la zona, tanto a la forma de gobierno como a las garantías que puede ofrecer a las sociedades para que se instalen en sus territorios. Así, por ejemplo, un país en el que se nacionalicen las empresas extranjeras no parece un destino óptimo, pues aumenta el riesgo de constitución de una cautiva. Tampoco aquellos territorios que presenten una confrontación social se presenta como un lugar apropiado para establecerse.

Asimismo, ha de tenerse en cuenta la consideración que tiene el país de destino que se decida, dentro del país de la matriz. Por ejemplo, España considera a países como Bermudas, Guernsey o las Islas Caimán como paraísos fiscales. Sin embargo, otras jurisdicciones que presentan ventajas como Luxemburgo o Irlanda no tienen esta consideración³⁹.

Como hemos visto, la selección del domicilio no es un proceso sencillo y generalmente, como en el estudio de viabilidad, se realiza con la ayuda de los grandes *broker's* internacionales.

Por último, cabe señalar las jurisdicciones que presentan un mayor número de sociedades cautivas⁴⁰:

En los Estados Unidos, el estado con un mayor número de entidades cautivas se encuentra el estado de Vermont, que en junio de 2006 contaba con 533. Le siguen Hawai con 143 y el estado de Carolina del Sur con 110. No parece ser un número elevado para el mercado norteamericano. Esto se debe a que un gran número de empresas optan por establecer su cautiva en otros territorios, ubicados en el Mar Caribe o en el Atlántico Norte.

Gracias a esto Las Bermudas contaban en el 2006 con 1.326 cautivas domiciliadas, las Islas Caimán 737, las Islas Vírgenes Británicas con 377 ó Barbados que suma 218 entidades cautivas instaladas en su territorio.

Si cruzamos el charco, ya en Europa el mayor número de cautivas se encontraría en Guernsey, que contaba, también en el 2006, con 387 sociedades cautivas. Le seguiría Luxemburgo con 277 cautivas, Irlanda con 199 y la Isla de Man con 161, entre otras.

³⁹ Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

⁴⁰ Fuente: A.M.Best (2006), a través de IAIS (2006), p. 66

Por último, en cuanto a Asia, la jurisdicción más destacada es Singapur, con 57 entidades cautivas domiciliadas.

C. ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD CAUTIVA

Otro punto importante es determinar la composición de la administración de la cautiva. En primer lugar, una parte del consejo de administración debe estar compuesto por profesionales del sector, que normalmente suelen ser residentes del país donde se ubicará la cautiva, pues así lo exigen algunas jurisdicciones. No solo exigen que un número de ellos sea residente en el país, sino les marcan unos requisitos de honorabilidad que han de cumplir, pues sino no se concedería la autorización necesaria para actuar como una sociedad de reaseguro.

Estos requisitos varían en función de la jurisdicción. En el proyecto de Ley de Supervisión de los Seguros Privados, en su artículo 33, consideraba la honorabilidad como una “trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles y las demás que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como a las buenas prácticas comerciales, financieras y de seguros”.

En concreto, consideran que se carece de esta honorabilidad aquellos que tuvieran antecedentes penales por delitos dolosos.

Además dicho proyecto de Ley determina que los administradores deben ser aptos para ocupar dichos puestos. Para determinar dicha aptitud exigía:

- Título superior universitario
- Experiencia de al menos cinco años realizando funciones de alta dirección, administración o asesoramiento de entidades financieras.

Con este ejemplo de los requisitos exigidos a los miembros del consejo de administración de la cautiva se quiere reflejar la importancia que dan los reguladores a la constitución de dicho consejo.

En cuando al resto de la administración, la de las sociedades cautivas generalmente suele ser más reducida y simple que la de una entidad reaseguradora tradicional. Esto se debe a lo concreto y reducido de su objetivo, que limita en gran medida la necesidad de una amplia administración.

D. ELABORACIÓN DEL PLAN DE NEGOCIO

El siguiente paso en el proceso de constitución de una entidad cautiva es la elaboración de un plan de negocio. Se trata de un “documento que recoge la estructura y operaciones que previsiblemente desarrollará la cautiva una vez constituida⁴¹”. En gran parte las autoridades basarán la decisión de conceder o no la autorización para operar en su territorio en función de este plan de negocio.

Su base es el estudio de viabilidad⁴², como el pilar básico a la hora de tomar la decisión sobre la constitución de una sociedad cautiva. De hecho, en un gran número de territorios se trata de un requisito necesario para conceder la autorización como compañía aseguradora o reaseguradora, por parte de las autoridades⁴³.

El estudio debe tener presente los siguientes aspectos:

- Siniestralidad histórica: a la hora de estudiar la viabilidad de la cautiva, ha de contemplarse la siniestralidad sufrida por la matriz en años anteriores. Esta siniestralidad histórica debe estar formada por un número suficiente de períodos, para que una mala o buena siniestralidad en un período concreto no desvirtúe el

⁴¹ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 37

⁴² HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 38

⁴³ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 29

estudio. En concreto, como mínimo ha de estar compuesta por los últimos cinco años.

Además, el estudio ha de realizarse también en función de los tipos de riesgos que afecten a la matriz, para ayudar en la decisión de a cuáles de ellos se debe dar cobertura a través de la cautiva.

Por último debe tener presente las franquicias aplicadas y las indemnizaciones recibidas durante este período de tiempo.

- Histórico de primas: de igual forma que en el caso anterior, ha de estudiarse también las primas pagadas por la transferencia de dichos riesgos al mercado asegurador (en aquellos casos en los que el riesgo era conocido y suscrito por una entidad aseguradora). Estas primas han de analizarse además en función de la clase de riesgo.

También, dicho estudio, debe contemplar un período de tiempo suficientemente amplio, e igual que en el caso anterior, debe tenerse en cuenta, como mínimo, los cinco últimos años.

- Principales bienes y activos a cubrir: no solo debe estudiarse la siniestralidad pasada y las primas desembolsadas al mercado, sino como bien indica López Porcel⁴⁴, ha de conocerse en profundidad los bienes y activos que se deseen cubrir, y los riesgos a los que están expuestos.

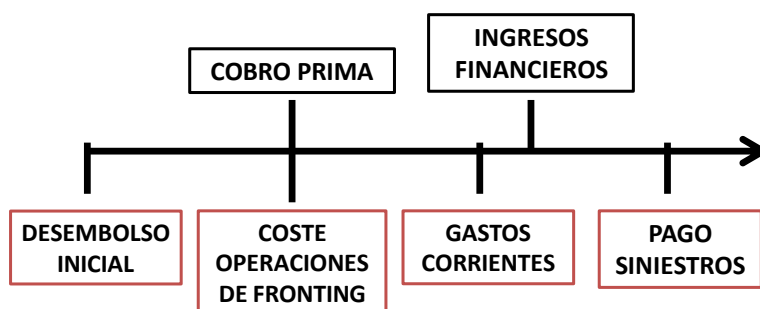
Además, el conocimiento detallado de los activos y bienes a cubrir es un aspecto de vital importancia a la hora de decidir cuáles de ellos son los que asumirá directamente la sociedad matriz, cuáles serán transferidos al mercado asegurador tradicional y, por último, aquellos que se desee que sean suscritos por la cautiva.

⁴⁴ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 9

Este punto, además, se podrá utilizar a la hora de fijar las coberturas del contrato de reaseguro. Es decir, si se conoce bien los riesgos a los que está expuesto, podrá delimitarse con mayor precisión hasta donde debe llegar la cobertura.

- Análisis del negocio y la actividad del promotor: en este estudio de viabilidad no nos debemos olvidar de realizar un estudio sobre el negocio y la actividad del promotor. Este estudio es de gran importancia porque revelará algunos factores específicos que pueden influir en el desarrollo de su actividad, que en otros sectores no tendrían ninguna importancia.
- Análisis financiero: como en cualquier inversión que se realice en una empresa, se debe realizar un estudio financiero, para determinar si el proyecto es viable. Esto no supone una excepción en la constitución de una cautiva, por lo que se hace inevitable su análisis.

PROYECCIÓN FINANCIERA



Fuente: Elaboración propia

En primer lugar, este estudio debe constar el **desembolso inicial** que debe afrontar la matriz. Dicho desembolso estará compuesto, entre otros, por el **capital mínimo requerido**. Este importe supone el desembolso más importante, e incluso en algunas jurisdicciones se exige que esté totalmente suscrito.

También han de tenerse presente los **gastos de constitución**. Son aquellos en los que debe incurrir la empresa por la mera constitución de la sociedad. Como hemos comentado anteriormente, estos son, generalmente, más elevados que en la constitución de otro tipo de sociedad. En primer lugar porque en la mayoría de las ocasiones se domicilian en territorios distintos al domicilio de la matriz. Además, normalmente este proceso se realiza a través de terceros (*bróker's internacionales*) debido a su experiencia, por lo que a los gastos de constitución hay que sumarles sus elevados honorarios.

En segundo lugar ha de realizarse una **previsión de los flujos de caja futuros**, es decir, tanto de los ingresos esperados como de los gastos posibles.

Respecto a los **ingresos**, estaríamos hablando, de las **primas cobradas y de los ingresos financieros obtenidos con las inversiones realizadas**. Respecto a las primas, en el caso de las cautivas provendrían en su mayor parte de los contratos de reaseguro de los riesgos de su matriz. Aún en el caso de que también se pretenda suscribir riesgos de terceros, ha de tenerse en cuenta que estos supondrán solo una pequeña parte de la actividad de la entidad, más aún en los primeros años.

Para determinar los ingresos futuros, ha de tenerse en cuenta las primas cobradas en los períodos anteriores, y a partir de aquí, realizar un estudio sobre la tendencia del mercado asegurador en el futuro, con el objetivo de determinar con más exactitud las primas esperadas.

A esto hay que añadirle la evolución de los tipos de interés para calcular la rentabilidad de las inversiones.

Por la parte de los **gastos**, a mayores de los gastos tradicionales en los que incurre cualquier sociedad en el desarrollo de su actividad (auditoría, sueldos y salarios, etc.), nos encontramos con el **pago de siniestros** (específico de sociedades aseguradoras o reaseguradoras) y el **coste de las operaciones de *fronting*** (gasto específico de las cautivas).

Respecto al pago de siniestros, ha de realizarse una previsión de la siniestralidad esperada. Para ello, la cautiva tiene todos los datos sobre la siniestralidad pasada, que como hemos comentado anteriormente, es estudiada en profundidad. Por esto, la siniestralidad a la que ha tenido que hacer frente la matriz será la base del cálculo de la siniestralidad futura esperada. A esto ha de añadirse factores externos, como por ejemplo, en aquellas situaciones de riesgo que estén ubicadas en países económica y socialmente inestables, y cubiertos por la cautiva, existe la posibilidad de que en los próximos años al estudio, la siniestralidad aumente.

Por tanto, a la hora de realizar la previsión de la evolución de los siniestros en el futuro, han de tenerse en cuenta diversos factores, como son la siniestralidad pasada, y una serie de elementos externos, entre los que se incluyen factores sociales, políticos, económicos, etc.

Por otra parte, en relación al coste de las operaciones de *fronting*, como hemos comentado anteriormente, se trata de un gasto específico que conllevan las cautivas de reaseguros. Es decir, en este caso, la matriz tiene que acordar un contrato de seguro directo con una compañía aseguradora tradicional, y ésta, a su vez, transferirá todo, o parte de dichos riesgos a la compañía cautiva.

Como es de suponer esto tiene un coste, y es la prima pagada por la matriz y no recuperada por la cautiva cuando la compañía aseguradora tercera le transfiere el riesgo.

En el estudio, una vez detectado la existencia de estos costes es necesario realizar una previsión de su importe. Aquí, puesto que la matriz dispondrá de unos datos muy limitados sobre estos gastos, debe aprovecharse la experiencia de las entidades que suelen realizar estos estudios de viabilidad.

Hay que destacar que dichos costes dependerán en gran medida del poder negociador de la matriz, del momento del mercado en el que se encuentre (con bajas primas o por el contrario en un mercado duro), y del número de operadores dispuestos a participar.

Una vez finalizado este análisis financiero, que como hemos dicho contempla el desembolso inicial, los ingresos esperados y los costes estimados a los que deba hacer frente en el desarrollo de su actividad, se determinará si la sociedad cautiva es viable o no. Además, en caso de serlo, se podrá estimar a largo plazo el tiempo de reembolso de la inversión inicial.

Estos factores en su conjunto han de ser analizados por aquella empresa que desee constituir una cautiva, para determinar sí en su situación concreta esto es posible.

Debe contener la estructura de la cautiva, incluyendo el tipo de sociedad, así como las personas que conformarán la administración de la misma. Adicionalmente, suelen incorporar también un borrador de los futuros estatutos de la sociedad⁴⁵.

⁴⁵ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 38

Debido a la naturaleza de las cautivas, deberá constar también de un esquema con la estructura del grupo empresarial al que pertenece, esto es, la matriz y las empresas participadas o asociadas.

En él también se fijarán los objetivos que pretende alcanzar la cautiva, así como la operativa de la misma. Es decir, se detallará los tipos de riesgo que suscribirá y se establecerán los límites de suscripción.

Asimismo deberá reflejar las operaciones que realizará la cautiva, ya que además de suscribir los riesgos de su propietaria a través del reaseguro puede realizar otras operaciones adicionales, como la realización de informes, etc. También en su operativa está incluida la política de inversión por la que se regirá la sociedad, punto muy importante ya que también influirá en los resultados de la cautiva.

Como se ha referido anteriormente, la base de decisión sobre la autorización se tomará en función de este plan de negocio, por lo que es importante su realización y presentación a las autoridades.

E. INICIO DE ACTIVIDAD

A continuación de la realización del plan de negocios, éste se presentará a las autoridades competentes, que determinarán la concesión o no de la autorización para operar en dicho territorio.

En caso de conseguir la autorización, se procede ya a la constitución de la sociedad de la forma habitual.

Después hay una serie de tareas a realizar como es la emisión de la distinta documentación del reaseguro, y una vez iniciada la actividad establecer los procedimientos y proporcionar los programas necesarios para la tramitación y gestión de los siniestros.

Se estima que el proceso de constitución de la sociedad, desde el análisis previo hasta el inicio de la actividad, asciende a los 6 meses para una cautiva de reaseguro⁴⁶.

⁴⁶ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

6. VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LAS SOCIEDADES CAUTIVAS

En el siguiente punto vamos a intentar analizar las ventajas que presentan las cautivas, así como los inconvenientes que llevan asociadas. Un buen gestor del riesgo, ante la posibilidad de constituir una cautiva, debe analizar, entre otros aspectos, estas ventajas e inconvenientes.

A. VENTAJAS DE LAS SOCIEDADES CAUTIVAS

- **Posibilidad de mejora en la política de gestión de riesgos**

La constitución de una entidad cautiva de reaseguro por parte de una empresa o grupo empresarial dota de un nuevo instrumento al gestor del riesgo, para realizar su tarea de una forma más eficiente.

A las posibilidades de transferir el riesgo a un tercero (compañía de seguros) o asumirlo la propia sociedad directamente, se le sumaría la opción de que fuera la sociedad cautiva la que suscribiera distintos riesgos, es decir, se le dotaría de un nuevo instrumento.

Con esto, además, puede adaptar su política de una forma más eficiente al ciclo económico en el que se encuentre el mercado asegurador, ya que en los momentos de mercado duro (peores condiciones, respecto a coberturas y/o primas), puede decidir transferir una menor cantidad del riesgo a terceros y suscribirlos directamente a través de la cautiva. Y por el contrario, en los momentos de mercado blando, podría optar por transferir una mayor cantidad de los riesgos al mercado asegurador⁴⁷.

También puede adaptar de una forma más eficiente su política en función de los riesgos a suscribir, transfiriendo al mercado aquellos de gran intensidad pero de reducida frecuencia (los que en un momento dado pueden poner en peligro la viabilidad de la sociedad), suscribiendo con la cautiva los riesgos de una menor cuantía y mayor

⁴⁷ Ver Anexo 1

frecuencia y asumiendo directamente aquellos de poca cuantía y todavía una mayor frecuencia⁴⁸.

- **Mayor flexibilidad en los términos y condiciones de aseguramiento**

La cautiva puede adaptar sus condiciones de una manera más flexible a las necesidades de su propietaria, tanto en términos de coberturas como de pago de primas y siniestros. Esto se debe a que, como va a suscribir los riesgos de su propietaria, conocer mejor sus necesidades y adaptar las coberturas a éstas.

Además, la cautiva puede dar cobertura a aquellos riesgos que se quedarían fuera del mercado asegurador o reasegurador, o que lo harían a una tasa de prima muy elevada.

También, en el contrato de reaseguro, pueden adaptar dichas coberturas de una forma más concreta, que se adecúe de una manera más específica a la propietaria de la cautiva.

Por otra parte, la cautiva también proporciona una mayor flexibilidad en el pago de las primas de seguros. Generalmente en el mercado asegurador, la prima total se paga al inicio del contrato (aunque también puede realizarse con otra periodificación, como pueden ser primas semestrales, o trimestrales). Sin embargo, tradicionalmente el mercado es reacio a renunciar al cobro de la prima al inicio del período, incrementando la cuantía de la prima en algunos casos (dependerá también del poder de negociación de las partes). Esto no ocurriría en el caso de la cautiva, dicho pago se puede adaptar mejor a las necesidades de su propietaria.

- **Mayor conocimiento de la siniestralidad y del riesgo**

La cautiva, al ser propiedad de la sociedad a la que va a dar cobertura, tiene un mayor conocimiento de los riesgos que va a suscribir y de evolución de la siniestralidad. Es

⁴⁸ Ver Anexo 2

decir, las aseguradoras o reaseguradoras tradicionales acceden a una menor información relativa a los siniestros y a la exposición al riesgo.

Debido a esto, pueden ajustar en mayor medida la prima a cobrar, al disponer de más información, lo que puede significar una reducción de la prima, con las ventajas que esto conlleva.

Respecto al conocimiento del riesgo, generalmente las compañías aseguradoras someten a unos cuestionarios al asegurado para conocer mejor el riesgo que pretenden suscribir. Por su parte, el asegurado responde únicamente a aquello que le preguntan, por lo que es posible, pese al elevado grado de desarrollo de dichos cuestionarios, que en ocasiones se queden fuera de los mismos aspectos importantes a considerar del riesgo, o se sobredimensionan otros aspectos que en la práctica no tienen importancia en una sociedad en concreto.

En el caso de las cautivas, éstas disponen de una mayor información, ya que la comunicación con el asegurado es mucho más fluida y directa, al ser ésta su propietaria.

- **Ventajas regulatorias y de supervisión**

Como hemos mencionado a lo largo de este estudio, hay ciertos territorios que se muestran favorables al fenómeno de las cautivas. Esto conlleva que su regulación presente, frente a las reaseguradoras ordinarias, ventajas en cuanto a su constitución o en su operativa diaria.

Esto se extiende también a la supervisión de las mismas. Los supervisores, de la mayoría de los territorios donde se suelen constituir las cautivas, comprenden la naturaleza específica de este tipo de entidades y las ventajas y desventajas que tienen asociadas.

Asimismo, debido al gran peso que tienen este tipo de sociedades dentro de las economías de los países donde se ubican, unido a la elevada competencia entre las distintas jurisdicciones, fomenta todavía más que el regulador y el supervisor sean comprensivos.

- **Ventajas fiscales**

El aspecto fiscal, fue, sin duda, un pilar básico en el origen y desarrollo de las cautivas. Su ubicación en territorios *offshore* fomentó todavía más la posibilidad de obtener beneficios fiscales con la constitución de las cautivas. Dichas ventajas se convirtieron en un motivo de gran peso a la hora de elegir, por parte de la matriz, la ubicación de la cautiva.

Respecto a esto, López Porcel⁴⁹ distingue entre tres modelos fiscales para las cautivas, los cuales, cada uno de ellos, tiene asociadas unas ventajas. Estos son:

- Modelo Luxemburgo: los ingresos de la cautiva (en el caso de obtenerlos), no estará sujeto al Impuesto de Sociedades, con la condición de no retirarlos de Luxemburgo e incrementar con ellos la provisión de los riesgos catastróficos (Reserva de Ecuilización). En caso de no utilizar los beneficios para la capitalización de la cautiva, éstos tributarían al 28,99%⁵⁰.
- Modelo Islas Caimán: es el que se tradicionalmente se considera como paraíso fiscal. Se diferencia al anterior en que se puede retornar el dinero a la matriz sin que esto conlleve ningún tipo de tributación.
- Modelo Mixto (Irlandés): en este caso, como bien indica su nombre, se trata de una combinación de los dos anteriores, en el cuál se tributa en el

⁴⁹ LÓPEZ PORCEL (s/f), p. 7.

⁵⁰ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito inédito y LUXEMBOURG FOR FINANCE (2009), p. 14.

momento del retorno, pero por una cuantía menor que en el modelo Luxemburgo. En el caso concreto de Irlanda estaríamos hablando de una tasa del 12,5%, y otros ejemplos, como Gibraltar el 10%⁵¹.

A mayores de estos tres modelos básicos, se pueden dar otras situaciones que también proporcionen ventajas fiscales. Es el caso, por ejemplo de Malta, donde el Impuesto de Sociedades es del 35%, pero que, reembolsando 6/7 y cumpliendo una serie de requisitos, puede verse rebajada la tasa hasta el 5%⁵².

Sin embargo, en la actualidad, los reguladores de los países de origen de la matriz están mucho más concienciados en la lucha contra estas ventajas fiscales, por lo que, en el transcurso de los años han ido legislando con el objetivo de reducir dichas ventajas.

Debido a esto, en la actualidad, pese a que la elección del domicilio sí es un factor importante a la hora de constituir una cautiva, en la decisión final sobre si se debe formar o no, ha perdido peso la búsqueda de beneficios fiscales.

- **Ventajas financieras**

Aquí radica, en la actualidad, los verdaderos motivos por los que las empresas o grupos empresariales deciden constituir sociedades cautivas, tanto de seguros como de reaseguros.

En primer lugar, la constitución de una sociedad cautiva puede constituir una **reducción de las primas de seguros**, es decir, del coste del mismo. Varios son las causas que originan una reducción del coste de seguro a través de una sociedad cautiva.

⁵¹ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

⁵² Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

En primer lugar se eliminan los costes de intermediación que puede tener tradicionalmente las entidades tradicionales, como son los honorarios de los *brokers*. Aunque también se puede acceder al mercado asegurador de forma directa, muchas empresas optan por hacerlo a través de los *brokers*, debido a sus conocimientos del mismo y su amplia experiencia.

Otra de las causas, como vimos anteriormente, que permiten reducir la prima a pagar, se debe a un mayor conocimiento del riesgo y de la siniestralidad, lo que le permite a la cautiva ajustar la tasa de prima. Es decir, cuanta más información se disponga sobre un riesgo, se conocerá con mayor detalle las implicaciones que ocasionaría la ocurrencia de un siniestro. Además, con la información de la siniestralidad pasada también se puede estimar la siniestralidad probable en los períodos siguientes. Por tanto, como la cautiva posee un mayor conocimiento sobre estos dos aspectos, será capaz de determinar de una forma más eficiente la incidencia que tendría un siniestro y la probabilidad de que esto ocurra.

Un tercer motivo viene dado directamente por la mera constitución de la cautiva. Es decir, el disponer de una cautiva donde suscribir los riesgos posiciona en una situación más favorable a la matriz en las negociaciones en el mercado asegurador. Es decir, en el momento de la negociación con compañías terceras, éstas se verán obligadas a ajustar algo más las tasas de prima si quieren conseguir suscribir el riesgo, ante la posibilidad de que la matriz decida finalmente transferirlos a la cautiva.

Cabe destacar que la cautiva no solo proporciona primas más ajustadas, sino que ofrece también una mayor estabilidad a lo largo del tiempo, sin tantas fluctuaciones como el mercado. Es decir, pese a que las primas de las entidades cautivas deban seguir la

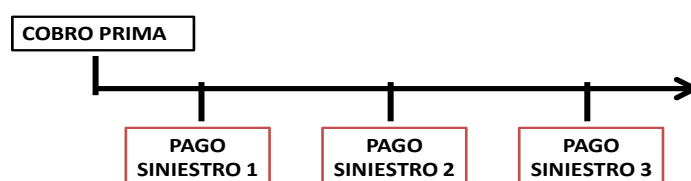
tendencia a largo plazo del mercado, en el corto plazo variará en una menor cuantía que éste, facilitando las previsiones en cuanto al coste del seguro a largo plazo.

Una vez que se ha reducido la prima, la matriz puede **invertir dicho ahorro**, con el objetivo de maximizar su rentabilidad. Por lo tanto, este menor coste del seguro supondrá la posibilidad de invertirlo, que unido a una buena política de inversión, puede mejorar los resultados del grupo.

Otra ventaja que proporciona la cautiva, es que en el caso transferir los riesgos a un tercero ajeno al grupo, dicha prima supone un coste para compañía. Sin embargo, pese a que sigue suponiendo un coste para la matriz suscribir el riesgo con la cautiva, para ésta, supone un ingreso, y **los beneficios que pueda obtener la cautiva quedan en el grupo** empresarial. Esto quiere decir, que en caso de la transferencia a terceros, el importe de la prima sale fuera del grupo, por lo que en el caso de que la aseguradora obtenga beneficios, éstos no repercutirán en el resultado del grupo. Sin embargo, en el caso de las cautivas, este beneficio sí formará parte del resultado del grupo empresarial.

Además, relacionado con este último punto, se produce **una mejora del flujo de caja**.

DIAGRAMA FLUJO DE CAJA



Fuente: Elaboración propia

Como se observa en el diagrama, las primas de seguros se obtienen en el inicio del período de cobertura. Sin embargo, los siniestros se van sucediendo a lo largo del período, por lo que se produce un flujo de caja positivo. Es decir, la cautiva puede invertir una parte del importe de la prima, mientras el resto quedaría en la misma como reserva para cubrir los posibles incidentes que puedan ir produciéndose. Nuevamente, es vital disponer de una buena política de inversión, para maximizar el rendimiento de este flujo de caja.

Otra opción es adaptar el cobro de las primas a las necesidades financieras de la matriz, que aunque penalizarán a la cautiva, mejoraría la rentabilidad financiera de la matriz del grupo.

- **Otras ventajas**

Otra de las numerosas ventajas que proporcionan las cautivas, tiene que ver con la actuación de las compañías aseguradoras o reaseguradoras **en caso de la ocurrencia de un siniestro**. Con las cautivas existe una mayor y mejor comunicación que con las compañías reaseguradoras tradicionales. Además, se reduciría el número de discusiones respecto a la cobertura o no de los siniestros. Sin embargo esto último puede tener consideraciones negativas, como veremos en el apartado de desventajas.

También la constitución de una cautiva puede proporcionar **mejoras de la imagen** del grupo. Es decir, solo por ser propietaria de una cautiva se puede transmitir a los mercados financieros y a los posibles inversores del grupo, una mejor gestión del riesgo, frente a las sociedades que solamente utilizan los instrumentos tradicionales de transferencia de riesgo.

Por otra parte, dependiendo del territorio donde se ubique la cautiva, y la legislación vigente en dicho territorio, la cautiva puede ser una fuente de **ingresos adicionales**. Una

forma de esto es proporcionar **cobertura a terceros ajenos al grupo**. Aunque en principio todas las cautivas pueden dar cobertura a terceros, perderían esta condición en determinadas jurisdicciones, con lo que, por tanto, renunciarían a las ventajas regulatorias de las que pudieran beneficiarse.

Otro de los ingresos adicionales que pudieran obtener se debe a la **prestación de otros servicios**, como puede ser realización de estudios, que serían de una cuantía inferior a los anteriores, pero aceptados por los legisladores.

Una cuarta ventaja estaría relacionada con la **mayor conciencia de la dirección con los siniestros**. Cuando se transfiere los riesgos a un tercero, en numerosas ocasiones ante la ocurrencia de un siniestro, dentro de la organización no se considera esto como un gasto ya que lo asume la compañía de seguros. Sin embargo, esto afecta directamente a la siniestralidad, y por consiguiente a la prima a desembolsar en el siguiente periodo de cobertura. Por esto, como el siniestro supone un gasto para la cautiva, fomenta dentro del grupo el objetivo de reducir la siniestralidad.

Por último, otra posible ventaja sería la derivada de **proporcionar una menor información sobre el grupo al exterior**. Algunas organizaciones son muy reacias a compartir cierta información con terceros, y con la constitución de la cautiva pueden reducir el flujo de información que se dirija fuera del grupo.

B. DESVENTAJAS DE LAS SOCIEDADES CAUTIVAS

- **Capitalización de la sociedad cautiva**

La primera desventaja asociada a la cautiva se debe al elevado capital inicial necesario para su constitución, frente la transferencia de los riesgos, donde esto no se da, simplemente se desembolsa la prima negociada.

Esta desventaja se ve reducida en parte en aquellos territorios donde la regulación diferencia a las sociedades cautivas de reaseguro de las reaseguradoras tradicionales. Esto se debe a que en estas regulaciones, generalmente, el capital mínimo exigido es menor para las cautivas que para las reaseguradoras convencionales. En el caso de la UE, con la entrada en vigor de Solvencia II, el capital mínimo exigido a las reaseguradoras tradicionales se cifra en 3.200.000 €, frente al 1.200.000⁵³ € exigido a las reaseguradoras cautivas.

Por otra parte, esta capitalización hay que mantenerla a lo largo del tiempo, para no poner en peligro la solvencia de la cautiva. Esto supone el riesgo de que posteriormente la matriz se vea en la obligación de inyectar de nuevo capital en la cautiva.

Por ejemplo, una mala siniestralidad en los primeros años, y ante lo ajustado de las primas cobradas por la cautiva, puede hacer que ésta incurra en pérdidas, y si esto se prorroga en varios ejercicios puede provocar que sea necesaria una recapitalización de la sociedad.

A esto se le suma que las cautivas, como entidades reaseguradoras, se ven obligadas a establecer unas reservas elevadas, para hacer frente a futuras eventualidades⁵⁴.

- **Otros costes asociados a la cautiva**

Igual que en el caso anterior, la constitución de una cautiva conlleva unos costes que no se producen en el caso de la transferencia de los riesgos a terceros fuera del grupo.

⁵³ Inicialmente Solvencia II fijaba como capital mínimo exigido 3.000.000 € para las reaseguradoras ordinarias y 1.000.000 € para las cautivas. Sin embargo, esta cantidad se incrementó en el 2008. 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.

⁵⁴ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 74

En primer lugar se encuentran los **gastos de constitución**. Si ya de por sí la mera constitución de una sociedad origina una serie de costes, en el caso de las cautivas, estos se pueden ver incrementados debido a su particularidad. En primer lugar, en la mayoría de las ocasiones las empresas, a la hora de constituir las cautivas, lo hace a través de un *bróker*, debido a su experiencia y conocimientos regulatorios y prácticos⁵⁵. Por lo tanto surgen los honorarios que hay que satisfacerles a dichos profesionales.

En segundo lugar nos encontramos con los **gastos de establecimiento**. En el caso de las cautivas estos son más acusados, ya que en la mayoría de las ocasiones se establecen en territorios distintos de donde tienen ubicados sus riesgos. Esto es, se instalan en terceros países con una legislación más favorable al fenómeno.

También nos encontramos con los **costes de gestión y operativos** de la nueva sociedad. Respecto a los costes de gestión específicos de las sociedades cautivas viene dado por la especificidad del sector, lo que conlleva unos conocimientos concretos de los gestores. Además, respecto a las cautivas, en algunas legislaciones existen restricciones en cuanto a la residencia de los gestores, estableciendo un número mínimo de ellos que deben ser residentes en el país⁵⁶.

En relación a los costes operativos, estaríamos hablando de aquellos en los que tuviera que incurrir la cautiva para el desarrollo normal de su actividad, tales como gastos de auditoría, los costes de supervisión⁵⁷ o administrativos.

⁵⁵ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 32

⁵⁶ Por ejemplo Irlanda exige que dos de los gestores sean residentes, Luxemburgo mínimo uno de ellos y así también especifican en otras legislaciones como la de Malta o Gibraltar. Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

⁵⁷ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 74

- **Costes asociados al asegurador *fronting***

En el caso de operar mediante acuerdos *fronting*, la cautiva de reaseguro se puede encontrar con unos costes elevados.

En el caso de cautivas recién constituidas, el mercado asegurador todavía no conoce su funcionamiento ni tiene los conocimientos suficientes para prever su viabilidad en el futuro. Por esto, es muy posible que el número de aseguradores *fronting* que estén dispuestos a asegurar estos riesgos sea reducido, y aquellos que sí lo están, lo hagan a un coste muy elevado⁵⁸.

- **Desventajas asociadas a los riesgos asegurados**

Otro de los inconvenientes que presentan las sociedades cautivas está asociado con la distribución de los riesgos. En la política de Gestión de Riesgos, una buena distribución de los mismos es esencial. En ella, debe establecerse que riesgos asume directamente la empresa, cuales transfiere a un tercero, y en el caso de ser propietaria de una cautiva, cuales suscribir con ella.

Lo que en sí es una ventaja, disponer de un instrumento más que dote de una mayor flexibilidad a la política de riesgos, en ocasiones puede conllevar consecuencias negativas.

La matriz puede verse en la tentación de transferir en exceso los riesgos a la cautiva, sin analizar con detenimiento la idoneidad o no de ésta para suscribirlos. Esto, en caso de siniestro, puede poner en peligro la viabilidad tanto de la cautiva como de la matriz.

Además, en muchas ocasiones estamos hablando de riesgos muy homogéneos, lo cual supone un factor negativo para cualquier reaseguradora. Si a esto le sumamos la

⁵⁸ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 74

imposibilidad de suscribir riesgos de terceros, o en caso de poder, éstos tendrán poco peso en los resultados de la matriz, lo que conlleva una escasa diversificación de riesgos para la cautiva. En caso de un comportamiento negativo, nuevamente puede afectar en gran medida a los resultados de la cautiva, poniendo incluso en peligro su supervivencia.

- **Relación entre promotores y sociedad cautiva**⁵⁹

En primer lugar, en la relación entre la matriz y la sociedad cautiva, en caso de ocurrencia de siniestro no amparado por la póliza suscrita, puede ocurrir que la promotora de la cautiva ejerza presión sobre esta para que lo cubra.

Esto en un principio la matriz no lo entiende como un riesgo, pero si persiste esta conducta, pueda dar lugar a que se llegue a la situación de que la cautiva no disponga de los fondos necesarios para hacerse cargo de aquellos siniestros que sí estarían cubiertos. Por lo tanto estamos hablando de la viabilidad de la sociedad cautiva.

Por otra parte, Santiago Hierro y Carlos A. Castillo hablan de la posibilidad de que en caso de ocurrencia de un siniestro de una cuantía importante, la matriz presione para demorar el pago⁶⁰. Esto podría darse, por ejemplo, en casos de siniestros de responsabilidad civil en la que la cautiva deba indemnizar a un tercero ajeno a la organización.

Por último, también puede ocurrir que una de las dos sociedades (la matriz o la cautiva) tenga problemas financieros, lo que puede afectar significativamente a la otra parte. Incluso, en un caso extremo, puede darse la situación de que sean las dos sociedades las

⁵⁹ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 73

⁶⁰ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 73

que se encuentren con problemas financieros en un mismo periodo de tiempo. Además estos problemas pueden influir también en terceros perjudicados⁶¹.

- **Constitución de cautivas con fines ilícitos**

Una preocupación de los reguladores sobre las cautivas es que éstas se constituyan con fines ilícitos. En este caso, el estar, en numerosas ocasiones, domiciliadas en territorios *offshore*, pone a las cautivas en el ojo del huracán.

En primer lugar se han dado casos en los que se trataba de constituir una cautiva para el blanqueo de capitales, o con fines fraudulentos⁶².

Sin embargo, históricamente es la evasión fiscal el mayor motivo ilícito por el que se han constituido cautivas. Esto se produjo, sin duda, por las enormes ventajas fiscales que presentaban estas sociedades en un primer momento. Sin embargo, la evolución de la legislación de los territorios *offshore*, junto al mayor control y supervisión de los países de origen de las matrices, han ocasionado que se redujera en gran medida la evasión fiscal.

⁶¹ HIERRO ANIBARRO, S. y CASTILLO PLAZA, C.A. (2011), p. 73

⁶² IAIS (2006), p. 20

7. CONCLUSIONES

Una vez finalizado el análisis anterior, hemos llegado a las siguientes conclusiones:

1. La Gestión de Riesgos es un aspecto de vital importancia dentro de las grandes empresas, ya que de su eficiencia dependerá una parte de los resultados de las mismas e incluso su supervivencia.
2. La Gestión de Riesgos tradicionalmente se componía del autoseguro, transferencia de los riesgos a un tercero o una combinación de ambas.
3. Las Sociedades Cautivas de Reaseguro, instrumento que se puede enmarcar dentro de las ART, surgen fruto del desarrollo del autoseguro, unido a la búsqueda de ventajas fiscales y económicas.
4. Es un segmento dentro del mercado asegurador que desde su origen ha experimentado un extraordinario crecimiento y desarrollo. Desde la constitución de la primera sociedad cautiva (a finales de los 50), hasta las más de 5.000 entidades cautivas existentes en la actualidad.
5. Pese al elevado número de cautivas existentes, se trata es un sector que disfruta todavía de un importante margen de crecimiento, ya que ha sabido desarrollar distintas alternativas para acercar esta figura a un mayor número de empresas.
6. El crecimiento del sector posiblemente lo provocará la incorporación de las medianas empresas. Es decir, el mayor margen de crecimiento lo presentan las sociedades de tamaño medio interesadas en constituir una cautiva. De hecho, el mercado ha ido desarrollándose para hacer posible que dichas empresas sean capaces de constituir una cautiva, cuando en épocas anteriores, se veía excluidas por su falta de capacidad.
7. En su crecimiento futuro tendrán un papel relevante las cautivas de alquiler y de células separadas, debido a que son las que mejor se adaptan a las necesidades

- de las medianas empresas. Asimismo, las cautivas de alquiler son utilizadas como un paso previo por las sociedades para constituir sus propias cautivas.
8. En lo referente a España, también creemos que en los próximos años un mayor número de empresas nacionales optarán por la constitución de una cautiva para mejorar su política de riesgos. Si bien en la actualidad no es una figura muy conocida y prácticamente solo han tenido acceso a ella las grandes corporaciones multinacionales, se prevé a largo y medio plazo su acceso a empresas de un menor tamaño.
 9. En cuanto al concepto de sociedad cautiva, podemos simplificar en dos las características que marcan su naturaleza:
 - a. Se trata de entidades aseguradoras o reaseguradoras cuyo objetivo es suscribir los riesgos de sus propietarios.
 - b. Sus propietarios no deben ser empresas financieras.
 10. Sin embargo, algunas legislaciones restringen todavía más el concepto de cautiva, no considerando como tales a aquellas entidades que también prestan cobertura a los riesgos de terceros.
 11. Antes de constituir una cautiva, es necesario el estudio pormenorizado de qué tipo de cautiva es el que se adapta mejor a las necesidades específicas de la empresa.
 12. Entre las ventajas de constituir una cautiva, las más importantes son las financieras, tales como el ahorro de costes o la mejora del flujo de caja, que han ganado peso frente a las fiscales.
 13. Respecto a los inconvenientes, destacar el fuerte desembolso inicial necesario para su constitución. Aquí se incluye el elevado capital inicial exigido, junto a la necesidad de asesoramiento externo al tratarse de un tema complejo, entre otros.

Asimismo, destacar que el proceso de constitución es largo y laborioso, partiendo del análisis previo de la necesidad de constituir una cautiva, pasando por la elaboración de un estudio de viabilidad, que servirá como base para un Plan de Negocio requerido por las autoridades del país donde se quiere constituir la cautiva.

14. La selección de la ubicación de la cautiva también es un aspecto muy importante, debido a las ventajas legales o tributarias que ofrecen algunas jurisdicciones. Entre los destinos preferidos para la constitución de una cautiva se encuentran: Bermudas, Islas Caimán, Vermont, Guernsey o Luxemburgo.
15. En el territorio europeo los destinos seleccionados mayoritariamente son Luxemburgo o Irlanda, ya que, pese a tener ventajas fiscales, dentro de la UE no se consideran paraísos fiscales.
16. En principio, las ventajas de constituir una cautiva superan a las desventajas. Sin embargo, es necesario el estudio concreto para cada caso, pues para determinadas empresas, debido a sus particularidades, el peso de los inconvenientes superen con creces a las ventajas que obtendrían.
17. Por lo tanto, consideramos que las sociedades cautivas de reaseguros son un importante instrumento a utilizar por parte de los gestores de riesgos. Sin embargo, su implantación conlleva un estudio detallado de su idoneidad y su viabilidad que, pese al desarrollo de este tipo de sociedades, no está al alcance de cualquier empresa. Por ello, convendría continuar con el estudio y desarrollo de estas sociedades.

8. BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTOS CONSULTADOS

De Paz, S. (2005): *La transferencia alternativa de riesgos*. Madrid: Civitas

Directiva 2005/68/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, del 16 de noviembre del 2005.

Fernández Isla, G. (1992): “Las Aseguradoras Cautivas. Presente y Futuro”. *Gerencia de Riesgos y Seguros* 40, pp. 9-22. Documento disponible en: http://www.mapfre.com/documentacion/publico/i18n/catalogo_imagenes/grupo.cmd?path=1009604

Hernández Viguera, J. (2005): *Los paraísos fiscales*. Ediciones Akal

Hernández Viguera, J. (2008): *La Europa opaca de las finanzas y sus paraísos fiscales offshore*. Icaria Antrazyt

Hierro Anibarro, S. y Castillo Plaza, C.A. (2011): “Las sociedades cautivas de Reaseguro”. Fundación MAPFRE, Instituto de Ciencias del Seguro, D.L

IAIS (2006): *Issues Papers on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies*. Documento disponible en: <http://www.iaisweb.org>

Isidro Aparicio, R. (2003): “Instrumentos para la transferencia alternativa de riesgos. ART”. *Gerencia de riesgos y seguros (Madrid): Fundación MAPFRE ESTUDIOS –Nº 83, 3^{er} trimestre 2003, p. 18-36*

López Porcel, J.C. (s/f): *La gerencia de riesgos. Mercado de seguros y política de retención en las empresas*. Documento disponible en: <http://www.uned.es/cagijon/web/actividad/publica/entemu01/a4.PDF>.

LUXEMBOURGFORFINANCE (2009): *Compañías cautivas de reaseguro en Luxemburgo*. Documento disponible en:

http://www.lff.lu/fileadmin/redaction/documents/brochures/Captive_Reinsurance_ESP_Oct09.pdf

MARSH, S.A. <http://spain.marsh.com/>

Pérez Ferreira, F. (2000): *Compañías de Capital Celular*. Documento disponible en:

http://www.legalinfo-panama.com/articulos/articulos_02.htm

Proyecto de Ley de Supervisión de los Seguros Privados, Boletín Oficial de las Cortes Generales (22-07-2011). Documento disponible en:

<http://www.dgsfp.meh.es/sector/documentos/legislacion/TEXTO%20PUBLICADO%20EN%20CONGRESO%2022-7-2011.pdf>

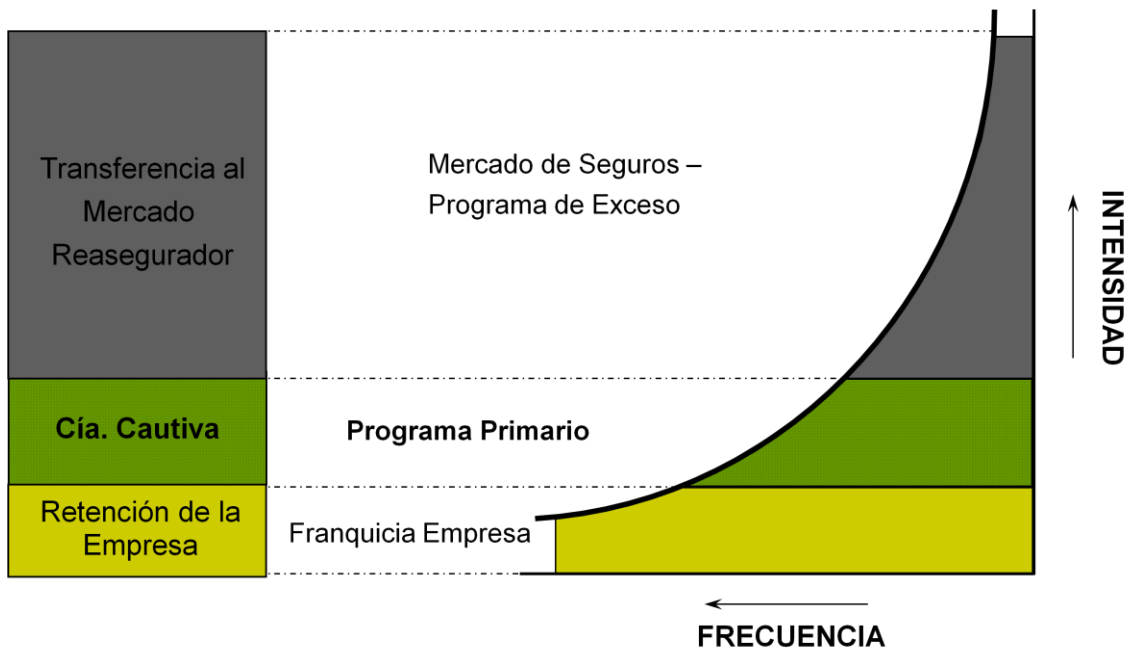
Romero Matute, Blanca (2001): *El reaseguro. Tomo I*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.

SOGECORE Participations. http://www.sogecore.com/_ES/index.php

WILLIS (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito.

ANEXO 1: TRANSFERENCIA DE RIESGO EN FUNCIÓN DEL TIPO

Gráfico 1: Transferencia de riesgo en función del tipo de riesgo⁶³



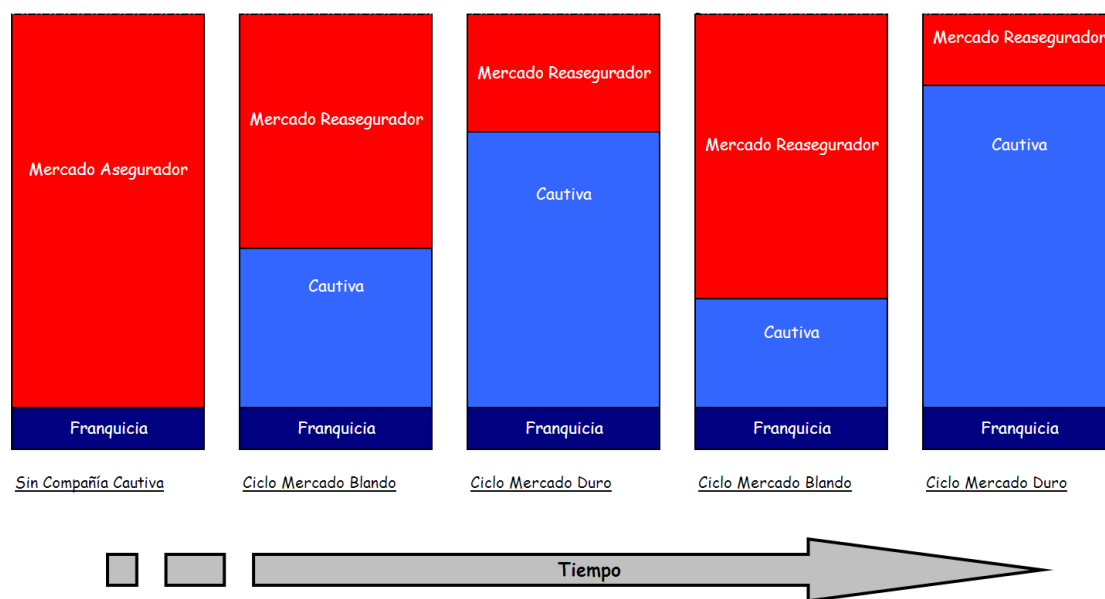
Esta podría ser una Política de Gestión de Riesgos, en la que aquellos riesgos más frecuentes, pero de baja intensidad (es decir, los que se repiten en más ocasiones pero que son de poca cuantía) se retendrían en la empresa.

A medida que aumente la intensidad y disminuya la frecuencia, se suscribiría a través de la sociedad cautiva, y por último, para aquellos riesgos de gran intensidad pero de poca frecuencia, se transferiría al mercado asegurador.

⁶³ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

ANEXO 2: TRANSFERENCIA DE RIESGO EN FUNCIÓN DEL CICLO

Gráfico 2: Transferencia de riesgo en función del ciclo del mercado⁶⁴



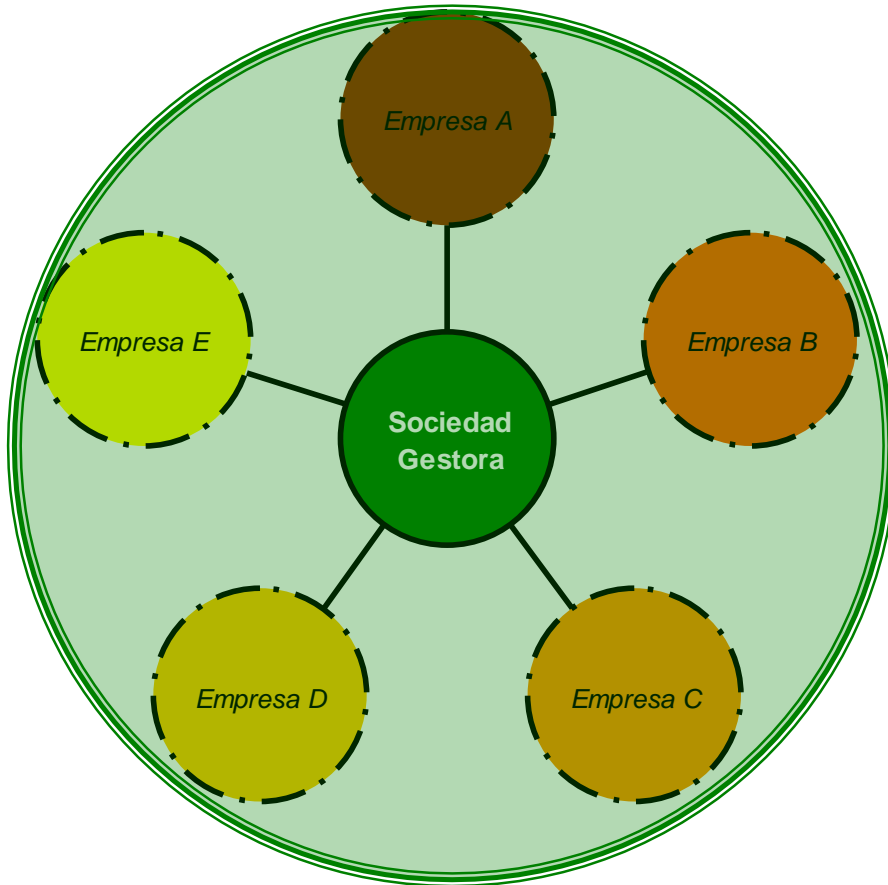
En este gráfico observamos en primer lugar como sería la transferencia de riesgo para aquellas compañías que no han constituido una cautiva, y es retener una parte del riesgo y transferir el resto al mercado asegurador.

Una vez constituida la cautiva, en un primer momento con el mercado blando, se transferirá una mayor cantidad al mercado reasegurador, para aprovechar las bajas primas y buenas condiciones que ofrecería y a medida en que las condiciones del mercado se fueran endureciendo, se suscribiría una mayor cantidad del riesgo a través de la cautiva.

⁶⁴ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

ANEXO 3: SOCIEDADES CAUTIVAS DE ALQUILER VS. SOCIEDADES CAUTIVAS DE CÉLULAS PROTEGIDAS

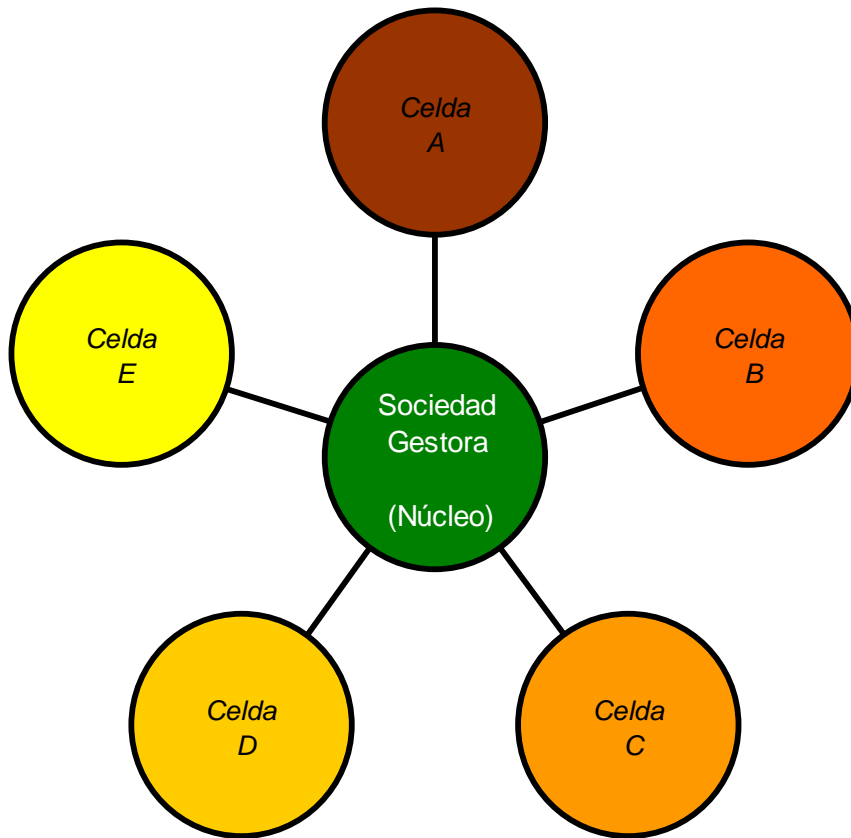
Gráfico 3: Estructura de las sociedades cautivas de alquiler⁶⁵



En este gráfico podemos observar las distintas sociedades que han contratado los servicios de la cautiva de alquiler. Vemos que todas ellas quedan dentro de la sociedad gestora, por lo que, como ya hemos comentado, la evolución desfavorable de una de ellas, puede afectar al conjunto.

⁶⁵ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito

Gráfico 4: Estructura de las sociedades cautivas de células protegidas⁶⁶



En este gráfico observamos la gran diferencia entre las PCC y las Sociedades Cautivas de Alquiler. Aquí cada célula es independiente del resto, por lo que los acreedores no pueden dirigirse en contra de los activos de las restantes células. En algunos casos sí que podrían dirigirse contra los activos no-celulares, los del núcleo, pero estos responderían de forma subsidiaria, es decir, en primer lugar responderían los activos de la célula. Con esto se limita en gran medida los problemas de solvencia que pueden darse en las cautivas de alquiler.

⁶⁶ Fuente: Willis (2012): *Compañías Cautivas*. Documento inédito.