



L'assurance garantie de passif est
arrivée à maturité

Malgré l'incertitude qui pèse sur les perspectives économiques et politiques de certaines régions, le nombre de fusions et acquisitions reste très élevé dans le monde. Malheureusement, les enjeux et attentes considérables qui entourent ces importantes opérations peuvent, à terme, décevoir. Cette année, l'analyse par AIG des sinistres d'assurance garantie de passif révèle un marché arrivé à maturité et un produit de plus en plus apprécié.

L'assurance garantie de passif couvre les violations des déclarations contenues dans les contrats d'acquisition. Elle constitue pour les acheteurs et les vendeurs un outil efficace qui leur permet d'atténuer et d'améliorer le profil de risque associé à leurs transactions, tout en les protégeant contre une large gamme de pertes pouvant résulter de ces risques inconnus.

A mesure que l'assurance garantie de passif continue de progresser et que sa couverture s'étend, les sinistres traités et les indemnités versées croissent également de manière significative. « Les acheteurs savent désormais comment fonctionne le produit et savent qu'il est fiable, » analyse Dennis Froneberg, responsable fusions-acquisitions en Europe du Nord chez AIG. « La crédibilité du produit n'est plus à prouver. »

Pour Michael Turnbull, responsable fusions-acquisitions sur le continent américain chez AIG, il est important de créer un partenariat entre les assureurs, les courtiers et les assurés à la fois pendant le processus de souscription et de traitement des sinistres. Il précise : « Le traitement des sinistres est plus efficace lorsque l'assuré et l'assureur collaborent. Il ne s'agit pas d'un processus antagoniste. Certains sinistres peuvent être complexes mais cette complexité est généralement liée au calcul des préjudices. Une fois que cette étape est franchie, le reste est habituellement assez simple. »

« Le traitement des sinistres est plus efficace lorsque l'assuré et l'assureur collaborent. »

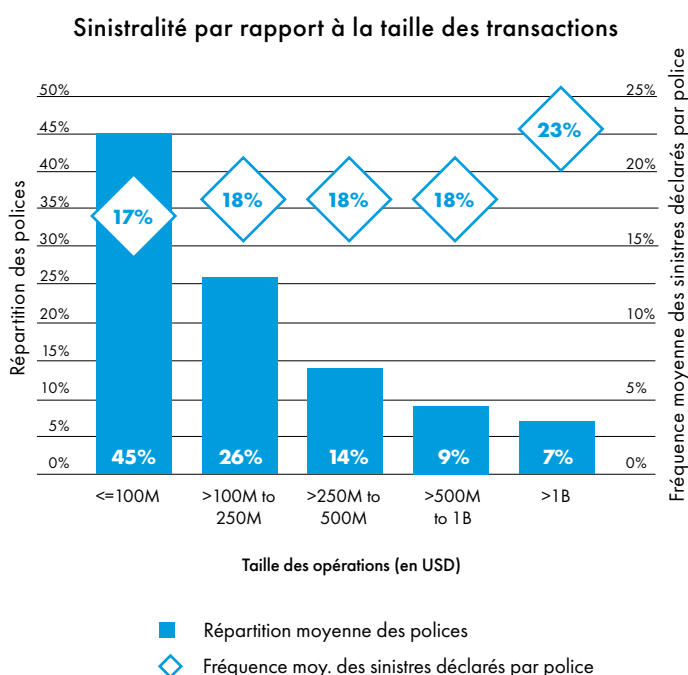
Michael Turnbull



La fréquence des sinistres continue d'augmenter

Pour sa deuxième édition, l'analyse par AIG de la sinistralité de l'assurance garantie de passif fait état d'une augmentation marquée des sinistres sur une année lissée. Le rapport de l'année dernière a révélé que les déclarations de sinistres au titre de polices émises entre 2011 et 2014 affichaient une fréquence d'environ une sur sept (14 % en moyenne). Ce chiffre grimpe aujourd'hui à plus d'une sur cinq (pour une moyenne de 21 %) sur la même période. Toutefois, lorsque l'on tient compte des polices émises en 2015, la fréquence globale (2011 – 2015) passe à 18 %, quatre points de plus que les chiffres publiés l'année dernière.

« La fréquence des sinistres a nettement augmenté, » précise Mary Duffy, responsable mondiale des assurances fusions-acquisitions chez AIG. « On peut miser sur le fait que les acheteurs sont aujourd'hui mieux informés de la portée de la couverture. À cela s'ajoute le fait que la sinistralité sur les opérations de grande envergure est en hausse. Nous considérons que ces dernières présentent plus de risques et estimons donc qu'il convient de conserver des taux de franchise et de prime élevés. »



AIG s'est bâti une solide réputation en assurant certaines des plus grosses opérations de fusions-acquisitions au monde. Toutefois, comme l'explique Maria Jose Cruz, responsable fusions-acquisitions en Europe méridionale, les grandes opérations complexes s'accompagnent le plus souvent de problèmes tout aussi importants. « Plus une entreprise est complexe, plus le risque de se faire surprendre par un préjudice inattendu est important. C'est précisément ces événements inattendus que couvre l'assurance garantie de passif. »

Mme Duffy note que la fréquence des sinistres a augmenté pour les opérations de fusions-acquisitions de plus de 1 milliard de dollars, pour atteindre 23 % en moyenne (soit près d'un sur quatre). Plusieurs facteurs expliquent que la fréquence des sinistres est plus élevée pour les très grandes opérations, parmi lesquels la portée et la complexité des recherches à effectuer. Il est quasiment impossible de « tout vérifier, même avec la plus grande rigueur, » explique Mme Duffy.

Par ailleurs, M. Turnbull précise que l'appréciation du caractère « significatif » varie en fonction de la taille de l'opération. « Si vous travaillez sur une opération à 1 milliard de dollars, un problème portant sur 1 million de dollars ne sera probablement pas considéré comme significatif, alors qu'il pourrait l'être dans le cas d'une opération à 50 millions de dollars, » précise-t-il. « Parfois, tout dépend de la taille de la société cible et de la détermination des facteurs significatifs et non significatifs pendant le processus d'audit préalable. »

La pression qui pousse les parties à conclure des transactions rapidement, notamment lorsqu'elles portent sur de grandes entreprises, pourrait également expliquer la fréquence accrue des sinistres pour les opérations de plus de 1 milliard de dollars. « Étant donné qu'il est souvent impossible de tout vérifier, les personnes chargées du processus d'audit préalable se concentrent sur les éléments qu'elles jugent importants, » explique M. Turnbull. « Certains éléments qui pourraient être significatifs sont donc ignorés par manque de temps ou de capacités. »

« C'est précisément ces événements inattendus que couvre l'assurance garantie de passif. »

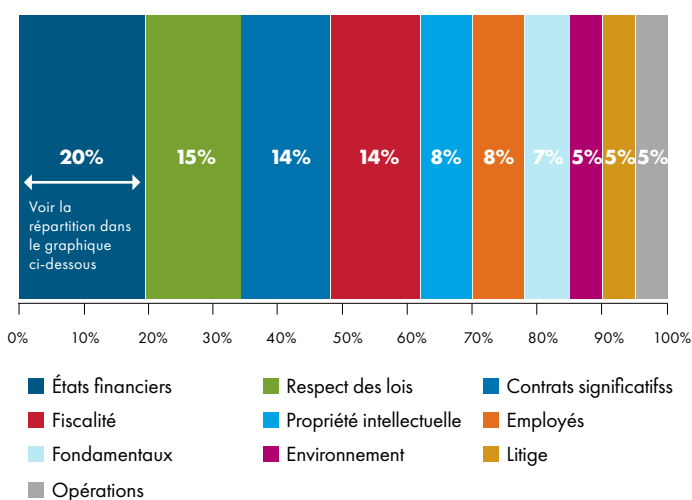
Maria José Cruz

Cartographie des manquements

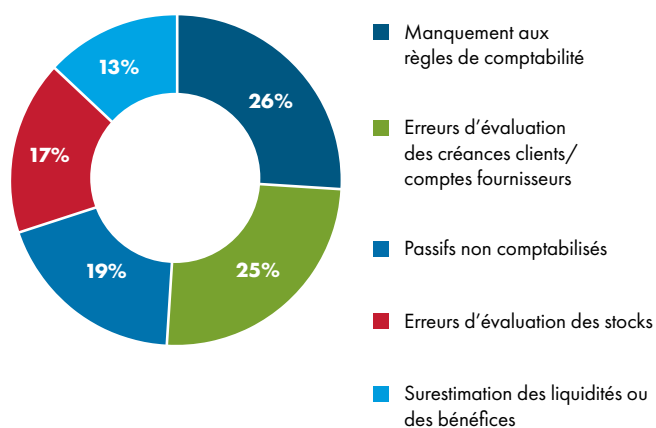
La nature transfrontalière de nombre d'opérations majeures réalisées en 2015 pourrait également avoir un impact sur la fréquence et la gravité des sinistres estime Angus Marshall, responsable fusions-acquisitions pour le Royaume-Uni chez AIG. Les manquements aux obligations fiscales étaient les plus courants dans la région EMEA, représentant 31 % des déclarations de sinistres, contre 15 % à l'échelle mondiale. « Dans la région EMEA, il existe plusieurs autorités fiscales différentes, » précise-t-il. « Il est intéressant de constater qu'elles sont toutes assez déterminées et actives par rapport à d'autres régions. » Les sinistres associés à la fiscalité sont particulièrement courants en Allemagne.

« Il n'y a pas beaucoup d'exemples d'opérations dans lesquelles la société cible n'opère que sur un seul territoire, » ajoute-t-il. « La plupart sont implantées dans différents pays et régions, ce qui peut entraîner toutes sortes de problèmes allant des risques opérationnels, qui peuvent ne pas être bien gérés en raison de spécificités régionales, aux questions d'audit. »

Incidents déclarés par type de manquement



Types de manquements liés aux états financiers



La comparaison entre les données de l'année dernière (portant sur la période 2011-2014) et celles de cette année est particulièrement intéressante. Les manquements allégués les plus courants l'année dernière sur une base mondiale portaient sur les états financiers, la fiscalité et les contrats significatifs. En tenant compte des déclarations de sinistres pour 2015, la fiscalité tombe à la quatrième place, dépassée par le « non-respect des lois » qui est désormais la deuxième raison la plus fréquemment citée pour un manquement.

Sur le plan régional, le non-respect des lois est la première source de violation invoquée sur le continent américain, avec 19 % des manquements allégués. La plupart sont des réclamations de tiers qui peuvent porter sur des allégations de manquements aux lois sur l'emploi, la protection des consommateurs ou la concurrence, entre autres. Par rapport à la région EMEA (10 %) et à l'Asie-Pacifique (8 %), les litiges ne représentent pas une importante source de manquements en Amérique, à seulement 5 %. Ils sont dépassés par la propriété intellectuelle qui est à l'origine de 10 % des déclarations de sinistres pour les polices d'assurance garantie de passif souscrites sur le continent américain entre 2011 et 2015.

En Asie-Pacifique, les états financiers et les contrats significatifs sont cités comme étant à l'origine d'un manquement dans près de deux tiers des cas. La troisième source de manquement en Asie-Pacifique (qui représente 11 % des déclarations de sinistres) est liée aux employés. « Dans certains pays comme la Chine, où un nombre croissant de transactions sont conclues, nous considérons les questions liées aux employés comme un risque, » explique Darren Savage, responsable fusions-acquisitions en Asie-Pacifique chez AIG. « Nous avons eu des cas d'entreprises chinoises qui manquaient à leurs obligations envers leurs employés en matière de logement et d'aide sociale. »

Pour la première fois dans cette étude annuelle, AIG a analysé de manière plus approfondie les sinistres portant sur les états financiers. Il semblerait que les différentes sources de manquements à ce titre soient réparties de manière relativement équitable. Les manquements aux règles de comptabilité et les inexactitudes au niveau des créances clients/comptes fournisseurs sont les deux raisons les plus fréquemment invoquées, à hauteur de 26 % et 25 % respectivement.

L'assurance garantie de passif suppose un engagement à long terme puisque les sinistres peuvent survenir plusieurs années après la souscription de la police. Toutefois, les données collectées par l'équipe de gestion des sinistres indiquent que la moitié des déclarations de sinistre sont reçues au cours des 12 mois suivant la signature de la police.

Ainsi, selon le Dr Froneberg, même avec un processus d'audit rigoureux, le risque persiste, d'autant plus lorsque l'on sait que 27 % des sinistres sont déclarés au cours des six premiers mois. Il précise : « un grand nombre de problèmes sont identifiés dans des délais très courts. Il est intéressant de constater que la fréquence des déclarations de sinistres est plus élevée au cours des six premiers mois [suivant la signature de la police] qu'au cours des six mois suivants (23 %). On peut en conclure qu'aucun processus d'audit n'est infaillible. »

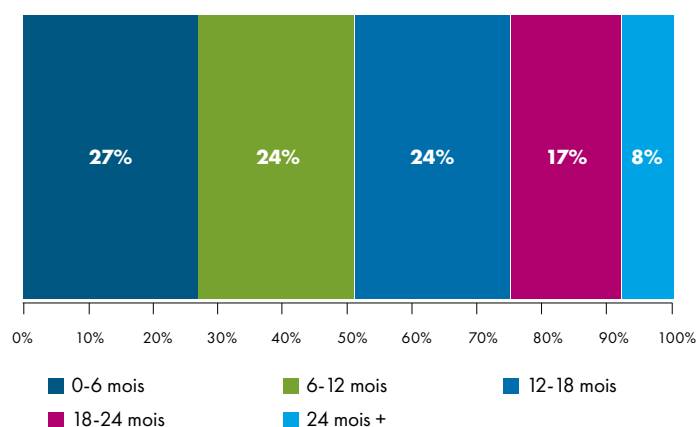
Les observations de M. Savage viennent confirmer ces conclusions. « La plupart des opérations réalisées en Asie-Pacifique, à l'exception de l'Australie, sont transfrontalières. Cela s'explique par la nature de l'Asie en tant que région et le fait qu'elle se compose d'un très grand nombre de pays. Il faut donc beaucoup de temps pour qu'un sinistre se développe et la plupart des sinistres déclarés sont liés à la fiscalité. »

M. Savage remarque que les acheteurs d'assurance garantie de passif connaissent de mieux en mieux le produit. Lorsqu'un manquement survient, ils formulent des déclarations bien structurées. « Nous avons maintenant des acheteurs réguliers qui comprennent quelles demandes d'indemnisation peuvent ou non être formulées et qui utilisent les produits de façon beaucoup plus sophistiquée, » précise-t-il.

Bien que le nombre de polices souscrites par des vendeurs soit moins important, elles affichent une fréquence de sinistres beaucoup plus élevée, atteignant 29 % contre 18 % pour les polices acheteurs. La plus petite taille de l'échantillon pourrait cependant fausser les chiffres. Le nombre de polices souscrites par les vendeurs est plus réduit étant donné que les acheteurs sont plus à l'aise avec ce type d'assurance et qu'ils préfèrent s'y fier.

Lorsque les polices sont souscrites par les vendeurs, les souscripteurs doivent gérer une perspective différente et parfois plus complexe. « L'acheteur paye pour recevoir des conseils dans différents domaines spécialisés, notamment financiers et juridiques, afin d'évaluer les informations reçues du vendeur, » explique Rory O'Broin, *M&A group counsel* chez AIG. « C'est le résultat de ces travaux, à savoir les rapports d'audit, que nous utilisons pour la souscription. Le plus souvent, les vendeurs ne disposent pas de rapports équivalents. »

Délais moyens des déclarations de sinistres à partir de la date de signature d'une police d'assurance garantie de passif



« Nous avons maintenant des acheteurs réguliers qui comprennent quelles demandes d'indemnisation peuvent ou non être formulées et qui utilisent les produits de façon beaucoup plus sophistiquée... »

Darren Savage

Faire la lumière sur la gravité des sinistres

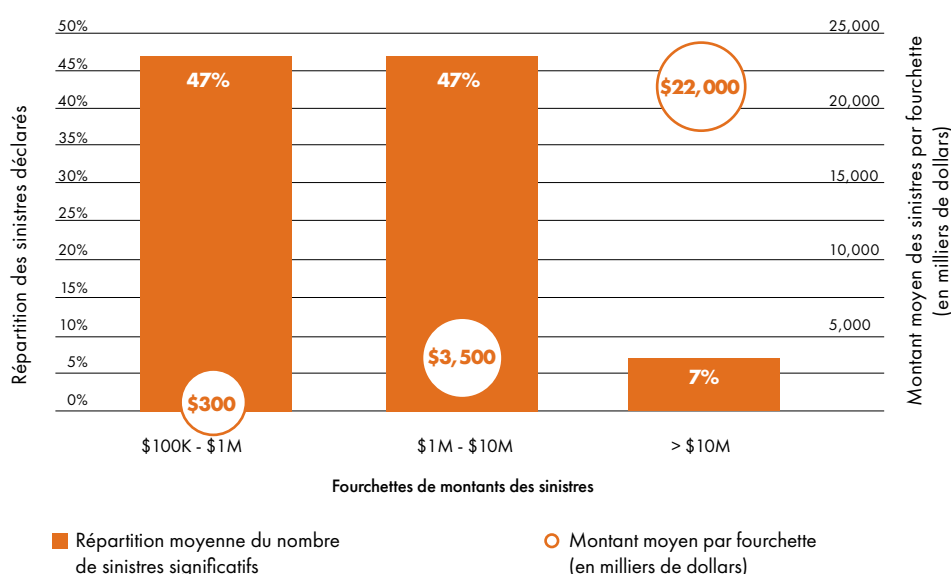
Les manquements importants qui peuvent survenir dans le cadre d'opérations de fusions-acquisitions de grande envergure se reflètent également dans les statistiques sur la gravité, disponibles pour la première fois cette année. L'analyse des sinistres les plus importants (plus de 100 000 dollars) pour la période 2011-2015 indique qu'environ 55 % d'entre eux représentent un coût à sept chiffres.

Le coût moyen de près de la moitié de ces sinistres importants est de 3,5 millions de dollars, et une part réduite, quoique significative (7 %) représente des coûts de plus de 10 millions de dollars, pour une moyenne de 22 millions de dollars. Les chiffres définitifs devraient être encore plus élevés étant donné que pour l'instant ils ne tiennent pas compte des éventuelles indemnités versées par des dispositifs de protection supplémentaires en plus de la franchise d'AIG.

« Les statistiques sur les sinistres importants montrent clairement que, en tant que fournisseur d'assurance garantie de passif, nous versons des indemnités conséquentes, » explique M. Turnbull. « Nous comprenons tous le potentiel des sinistres à forte gravité dans cette activité. Nous avons effectué plusieurs versements de montants à huit chiffres dans différentes régions. Les statistiques montrent que nous distribuons en moyenne 3,5 millions de dollars sur une base relativement régulière, donc les assurés récupèrent largement leur prime, » ajoute-t-il.

« Les sinistres déclarés présentent tous les niveaux de gravité, ce qui indique que le produit répond à un large éventail de situations différentes, » précise M. Turnbull. « On peut en déduire que l'utilisation du produit progresse et que les assurés se familiarisent avec les mécanismes de déclaration de sinistre. Cette tendance illustre la maturité croissante du produit et, plus généralement, la façon dont le marché évolue. »

Sinistres significatifs - Répartition du nombre et de la taille moyenne des sinistres par fourchette



Études de cas

Manquement lié aux états financiers (États-Unis)

Un fabricant mondial d'articles de sport a souscrit une police d'assurance garantie de passif en tant qu'acheteur dans le cadre d'une opération d'acquisition. L'acheteur a calculé le prix d'achat en appliquant un multiple aux bénéfices annuels de la société cible tels qu'ils figuraient dans les états financiers audités de cette dernière. Une fois la transaction finalisée, l'acheteur a procédé à un nouvel audit des états financiers de la société en prévision d'une introduction en bourse, et les calculs ont révélé que les bénéfices étaient inférieurs à ceux comptabilisés auparavant.

L'écart entre les deux calculs était lié en grande partie à la valorisation des stocks de la société et aux comptes préparés en vue de l'introduction en bourse. L'acheteur a fait valoir qu'en raison de la valorisation plus élevée utilisée lors de la transaction, le prix d'achat de la société était surévalué. L'acheteur a précisé que le vendeur avait selon lui manqué à son obligation de présenter des états financiers conformes aux principes comptables généralement acceptés et à son obligation de mettre en place un système adéquat de contrôles comptables. L'acheteur a également accusé la société d'avoir formulé des déclarations trompeuses concernant le respect des lois applicables et la publication de tous ses passifs, engagements et obligations.

AIG a fait appel à des comptables judiciaires pour travailler en collaboration avec les équipes comptables et financières internes de la société assurée afin d'évaluer les manquements présumés et de quantifier le montant des pertes de l'acheteur. Les experts d'AIG ont confirmé que des déclarations inexactes avaient été formulées et que l'acheteur avait fourni des documents à l'appui de sa demande d'indemnisation. AIG a quantifié le montant de la perte de l'acheteur et versé un montant significatif afin de couvrir les pertes subies par ce dernier.

Inexactitudes au niveau des stocks (Europe)

AIG a assuré un groupe industriel international dans le cadre de l'acquisition d'une entreprise de services d'ingénierie basée dans la région EMEA. Suite à la transaction, les auditeurs de l'assuré ont identifié un manquement de la part de la direction, qui n'avait pas effectué les ajustements nécessaires au titre d'un processus de comptabilisation erroné pour certains stocks. Par conséquent, l'assuré a fait valoir que les provisions avaient été sous-évaluées par la société cible à hauteur de plusieurs millions de dollars, entraînant une surestimation des bénéfices.

L'assuré avait donc subi une perte liée au prix d'acquisition trop élevé et il a cherché à recouvrer ce montant grâce à sa police d'assurance garantie de passif. Une déclaration de sinistre portant sur le manquement aux garanties des états financiers a été formulée et nos experts en fusions-acquisitions ont rapidement été en mesure de le confirmer. Le manque de preuve a quelque peu compliqué le processus de quantification de la perte. Toutefois, grâce à l'intervention de comptables judiciaires, les experts ont pu travailler de manière proactive avec les conseillers de l'assuré pour vérifier l'analyse sous-tendant la déclaration de sinistre par rapport aux preuves disponibles. Suite à cet examen, AIG a versé à l'assuré une indemnisation de plusieurs dizaines de millions de dollars.



Passifs non comptabilisés (Asie-Pacifique)

L'acheteur assuré, une société de financement commercial, a acheté une société cible et effectué un audit approfondi de chacun des principaux clients de celle-ci. Cet audit a permis de découvrir que l'un des clients présentait plusieurs millions de dollars de créances douteuses. Après une enquête, l'acheteur assuré a découvert que ce client avait créé de fausses factures.

L'assuré a fait valoir plusieurs cas de non-respect de garanties et il a été en mesure de fournir des preuves concernant la part du prix d'achat correspondant à ce client afin d'étayer sa déclaration de perte. L'assuré a également pris connaissance du fait que le vendeur avait obtenu une opinion d'audit qui n'avait pas été publiée dans la documentation fournie et qui évoquait des inquiétudes quant aux pratiques de facturation du client en question.

AIG a versé une indemnisation au titre du non-respect des garanties concernant l'absence de communication de l'opinion d'audit. AIG a intégralement indemnisé l'assuré puis a collaboré avec ce dernier, ce qui a permis d'obtenir le recouvrement de ses créances auprès du client ayant émis de fausses factures.

Méthodologie

AIG a apporté son aide aux acheteurs et aux vendeurs dans le cadre de plus de 2 500 transactions assurées à travers le monde depuis la fin des années 1990. Le nombre de transactions et la portée géographique et sectorielle du portefeuille confèrent à AIG un avantage unique pour partager des informations sur les fusions et acquisitions sur la base de ses observations des sinistres déclarés au titre de ces polices.

La période couverte dans ce rapport (polices souscrites par AIG entre 2011 et 2015) représente un ensemble de transactions nettement plus étendu que la période antérieure à 2011 compte tenu de la forte progression du recours à l'assurance garantie de passif au cours des cinq dernières années. Les résultats ne doivent pas pour autant être considérés comme concluants dans le contexte élargi de l'ensemble des opérations privées de fusions-acquisitions, le pourcentage des transactions couvertes par une police d'assurance garantie de passif restant relativement réduit. Toutefois, l'aperçu des activités d'assurance garantie de passif présenté dans ce rapport apporte des informations intéressantes aux acheteurs, vendeurs et conseillers en fusions-acquisitions.

À propos de l'équipe d'assurance fusions-acquisitions d'AIG

Les déclarations de sinistres dans le cadre de l'assurance garantie de passif peuvent être complexes et porter sur des difficultés aussi variées que la gamme des garanties couvertes. Lorsque vous êtes confrontés à une perte importante sur une transaction, vous ne voulez pas que les personnes chargées de la gestion du sinistre découvrent pour la première fois le fonctionnement de ce type de transaction. AIG a constitué un réseau mondial d'experts en interne pour gérer et résoudre ces sinistres. Constituée de professionnels expérimentés basés dans des bureaux stratégiques en Amérique du Nord, en Europe et en Asie-Pacifique, l'équipe de gestionnaires de sinistres travaille en partenariat avec l'équipe de souscription. Chez AIG, les gestionnaires comprennent la complexité de ces sinistres et se concentrent sur les problèmes majeurs pour trouver des solutions aussi rapidement que possible.

www.aig.com/fr

Liria Martinez Salmon

AIG

Paseo de la Castellana 216, 28046 Madrid (Espagne)

Tel +34.915.725.385

Email: liria.martinezsalmun@aig.com | www.aig.com



Prêts pour demain®

Les scénarios présentés dans ce rapport ne sont donnés qu'à titre d'exemple. La couverture dépend de la situation spécifique à chaque cas et des modalités, conditions et exclusions de chaque police. Toute personne intéressée par le(s) produit(s) susmentionné(s) peut demander un exemplaire de la police pour obtenir une description de la portée et des restrictions de la couverture.

American International Group, Inc. (AIG) est l'un des leaders mondiaux de l'assurance pour les entreprises et les particuliers. Le groupe AIG a été fondé en 1919 et aujourd'hui, les sociétés membres proposent une vaste gamme de produits d'assurance dommages et responsabilité, d'assurance vie et de retraite ainsi que d'autres services financiers à des clients basés dans plus de 80 pays et territoires. Cette offre diversifiée comprend des produits et services qui aident les entreprises et les particuliers à protéger leurs actifs, à gérer leurs risques et à sécuriser leurs retraites. AIG est cotée à la bourse de New York et à la bourse de Tokyo.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur www.aig.com et www.aig.com/strategyupdate | YouTube : www.youtube.com/aig | Twitter : @AIGinsurance | LinkedIn : <http://www.linkedin.com/company/aig>.

AIG est le nom commercial du réseau mondial d'assurances dommages et responsabilité, d'assurances de personnes et d'assurances Vie-retraite-prévoyance d'AIG Inc. Pour plus d'informations, rendez-vous sur www.aig.com. Nos produits et services sont fournis par des filiales ou des entités affiliées d'American International Group, Inc. et peuvent ne pas être disponibles dans tous les pays. L'étendue et les conditions d'application des garanties sont assujetties aux dispositions du contrat d'assurance. Certains produits ou services hors assurance peuvent être fournis par des tiers indépendants. Certaines solutions d'assurance dommages et responsabilité peuvent être fournies par un assureur complémentaire. Les assureurs complémentaires ne participent généralement pas aux Fonds de garantie prévus par les États et les assurés ne sont donc pas protégés par ces fonds.

05/17 FL00001934 - FRDMC 008.F&Aclaims.052017