

Ne pas se couvrir contre le risque politique est une faute de gestion

Les actionnaires et les opérateurs financiers se préoccupent de plus en plus de l'existence d'une couverture du risque politique. Ce qui n'est pas le cas de toutes les entreprises investissant dans des pays hors OCDE. Elles subissent parfois des pertes financières importantes.

La mondialisation incite à penser que la Terre n'est qu'une petite planète où règne l'ordre économique mondial. En vérité, chaque pays garde sa souveraineté et l'instabilité politique est une source d'incertitude pour les investisseurs privés. Les nouveaux gouvernements sont tentés de marquer leur passage en reniant les choix de leurs prédécesseurs, en érigeant une religion dominante, en refusant de traiter avec les intermédiaires agréés par leurs prédécesseurs ou encore en lançant des campagnes destructives d'extermination des minorités. L'actualité récente livre tout une série d'événements, dont les conséquences financières peuvent se révéler lourdes pour les entreprises : volonté du président du Zimbabwe, Robert Mugabe, d'exproprier les fermiers blancs sans indemnisation ; annonces populistes de son homologue vénézuélien, Hugo Chavez ; décision de suspendre la convertibilité de la monnaie nationale en Indonésie ; refus du gouvernement central chinois de soutenir les organismes régionaux en difficulté financière ; coup d'État en Côte-d'Ivoire qui débouche sur l'abrogation de la Constitution ; instauration de la charia au Nigeria ; plus près de nous, guerres d'extermination au Kosovo ou en Tchétchénie, voire sanctions contre l'Autriche.

Les dommages qui en découlent ne relèvent pas de la responsabilité du chef d'entreprise mais sont causés directement ou indirectement par la puissance publique. Dans les pays dits à risques (le monde entier hors de l'OCDE), le risque politique se présente sous différentes formes :

- confiscation, expropriation, nationalisation ou, de façon plus informelle, empê-



FRANCE ARNAUD
*Assurance & Investissement
Courtier spécialisé en
assurances internationales*

chement de fonctionner pour cause de désordre public persistant ou de mesures discriminatoires (non-renouvellement des permis d'exploitation minière, non-attribution des licences d'exportation pour des producteurs de légumes destinés à l'Europe...);

L'investisseur considère trop souvent encore que le risque n'existe pas.

- destruction des installations industrielles, pillage des stocks et des bureaux lors d'émeutes, d'une guerre civile ou étrangère ;

- impossibilité de rapatrier les dividendes ou les produits de la cession de la société locale pour cause d'inconvertibilité ou de pénurie de devises.

Le risque existe aussi pour les entreprises qui contractent avec l'État, lors de la vente d'équipements ou d'unités clés en main, pour la gestion d'un service public ou d'une infrastructure (BOT), car l'exécution de ces contrats se déroule souvent sur plusieurs années et les besoins ou les priorités d'un pays politiquement instable évoluent parfois rapidement. L'État peut ne

pas respecter ses engagements et le contrat être rompu abusivement sans que les conditions d'indemnisation prévues soient respectées.

Qui est concerné ? Les banquiers constituent couramment des provisions sur leurs opérations dans des pays dits à risques ; ces provisions exigées par la Commission bancaire sont fiscalement déductibles. Les exportateurs, pour leur part, ont l'habitude de transférer leur risque sur des assureurs ou des banquiers et sécurisent ainsi leurs opérations et leur bon dénouement financier. Les importateurs, enfin, pensent généralement à se couvrir contre une défaillance de livraison lorsque les marchandises attendues doivent être intégrées dans un contrat important. Mais les sociétés qui investissent dans les pays à risques (banques ou entreprises industrielles) ou qui y implantent des filiales ne ressentent pas toujours le besoin de protéger ce poste d'actif de leur bilan. À l'instant de la décision d'implantation dans un pays hors de l'OCDE, l'investisseur considère que le risque politique n'existe pas. Avec le temps, il se sent protégé par son réseau relationnel et/ou son savoir-faire : en réalité, dans le monde, les entreprises, dont la taille et le savoir-faire les rendent effectivement intouchables, se comptent probablement sur les doigts d'une seule main ; même les dirigeants de multinationales sont sujets à séquestration, emprisonnement, voire assassinat.

En termes statistiques, il est vrai que les cas de dommages du fait du prince ont un caractère un peu exceptionnel, ce qui invite à considérer le risque comme nul. Pourtant, les pertes financières que peuvent subir les entreprises implantées dans des pays étrangers au titre du risque politique peuvent être très lourdes : le risque

politique sur les investissements hors OCDE est un risque financier réel, même s'il est latent et qu'il ne se lit pas dans le bilan de la société mère. On constate d'ailleurs que les entreprises s'assurent généralement à la suite d'un sinistre qu'elles viennent de vivre (non sans alors une certaine précipitation).

Depuis près de deux ans, le marché international de l'assurance du risque politique est particulièrement dynamique. Limité aux assureurs publics à l'origine, le marché s'est ouvert aux assureurs privés dans les années 80. Le regain d'intérêt actuel se traduit par l'arrivée sur le marché de Londres de nouvelles compagnies. Assureurs privés et assureurs publics travaillent sur ce risque très spécifique dans un climat d'émulation réciproque. Ils utilisent les mêmes courtiers spécialisés, ce qui leur permet de prendre en compte l'évolution des besoins des assurés pour mieux répondre à la demande. Ils recourent aux mêmes réassureurs, ce qui entraîne une harmonisation des produits offerts.

La richesse des produits offerts pour la couverture du risque politique sur les investissements ne permet plus à une entreprise de se contenter de la simple autoassurance implicite. Des produits existent qui permettent de se protéger à un coût raisonnable (de 0,4 % l'an à 2 % des montants assurés selon le risque) et pour une durée longue (cinq ans, dix ans, quinze ans...); le poste participations du bilan de l'entreprise mère se trouve ainsi durablement conforté à un tarif connu à l'avance. Le marché existe et fonctionne : les indemnités sont souvent importantes ; par exemple, en Indonésie, une entreprise américaine avait conclu avec le gouvernement indonésien la construction de deux unités de production d'énergie géothermique, la société nationale de distribution électrique devant, pour sa part, acheter l'énergie produite sur deux sites. Comme l'entreprise publique a, finalement, refusé d'honorer ses engagements, les assureurs ont dû verser 290 millions de dollars d'indemnités à la société américaine.

Dans ces conditions, les analystes s'étonnent que les entreprises préfèrent « l'autoassurance implicite ». Le niveau de rentabilité généralement élevé des investissements dans les pays à risques rend le coût de la prime d'assurance assez indolore et l'autoassurance, par la constitution de réserves, n'est pas fiscalement

pertinente, puisque d'éventuelles provisions pour risque pays ne sont pas déductibles pour une entreprise non bancaire.

Lorsque l'investisseur est en confiance, il préfère ne pas couvrir son risque : toutefois, c'est aussi le moment où l'assureur acceptera de le décharger du risque à un taux faible et pour une durée longue. De plus, l'inventivité du courtier permet d'optimiser le montage pour réduire la prime sans détériorer la couverture. Plus tard, si la situation dans le pays se dégrade, l'assureur lié par le contrat continue à porter le risque à un taux qui est désormais très favorable à l'assuré.

Lorsque l'investisseur est en confiance, il ne couvre pas son risque.

Quelques sondages auprès des analystes professionnels sont instructifs. Agences de notation, auditeurs, banquiers, gestionnaires de portefeuille et actionnaires s'intéressent de plus en plus à la politique de protection des investissements à l'étranger menée par les entreprises. Pour l'instant, les commissaires aux comptes traditionnels, lors des audits annuels, ne semblent pas trop s'inquiéter si une entreprise ne dispose d'aucune couverture sur ses investissements dans des pays émergents dits à risques. Mais lors d'opérations exceptionnelles (audit d'acquisition, introduction en Bourse), les valeurs non protégées du bilan sont décotées : la valeur de l'entreprise s'en trouve réduite d'autant.

Une PME familiale peut choisir d'assumer ces risques, si elle ne recourt pas à des financements externes (bancaires ou en Bourse), mais dès qu'il s'agit d'une société cotée en Bourse, la vigilance est de mise. Cette pratique d'autoassurance implicite est particulièrement dangereuse pour des entreprises industrielles, dont le patrimoine a une valeur de renouvellement significatif, car les pertes financières qui peuvent découler de ces risques latents sont importantes. Les analystes européens emboîtent maintenant le pas des agences de notation anglo-saxonnes pour sanctionner l'absence de gestion des risques latents et la non-protection des postes sensibles du bilan. ■

LA BIBLIOTHÈQUE DU MOCI

Les Français de l'étranger, victimes de l'exclusion ?

À la demande du Premier ministre Lionel Jospin, un rapport d'analyse et de propositions concernant la situation des Français à l'étranger confrontés à l'exclusion a été rédigé* par Monique Ben Guiga, sénatrice des Français établis hors de France. En effet, si la lutte contre les exclusions concerne tous les Français et les résidents en France, en raison du principe de territorialité, les mesures contenues dans la loi n°98-657 du 29 juillet 1998 relative à la lutte contre les exclusions ne sont pas applicables aux Français expatriés de l'étranger.

La lutte contre les exclusions dont ils sont victimes se heurte à trois obstacles : une image déformée de l'expatriation française, une méconnaissance de la population concernée et l'absence de mesures globales destinées à lutter contre cette exclusion dans le cadre d'une politique consulaire. L'exclusion sociale de nos expatriés est donc ignorée, car elle ne correspond pas à l'image couramment donnée de l'expatriation : réussite économique et représentation diplomatique. Or, si une minorité de Français résidant à l'étranger vit dans la misère, un nombre plus important, environ 10 % des immatriculés, connaît une précarité immédiate ou différée.

Le rapport, après avoir rappelé les difficultés méthodologiques de l'étude, liées à l'insuffisante connaissance statistique de cette population et de leurs revenus, présente, dans sa première partie, la sociologie de l'exclusion française à l'étranger. La deuxième partie propose une politique consulaire détaillée de lutte contre ce fléau, s'appuyant sur la connaissance du public et des secteurs d'exclusion définis dans la première partie. Parmi les priorités : la lutte contre l'exclusion scolaire, le développement de la formation professionnelle pour les jeunes adultes à l'étranger, l'aménagement des politiques de rapatriement.

Et Monique Ben Guiga de conclure en affirmant que la lutte contre l'exclusion sociale des Français à l'étranger dans leur pays de résidence est réalisable pour des coûts relativement faibles. Elle doit être envisagée de préférence au rapatriement, plus onéreux pour l'État et dont la réussite est difficile pour les publics les plus démunis. ■ L. J.

* Rapport édité par *La Documentation française*.