

WFR 2021/175

Verzekeren binnen concern en de nieuwe OECD Transfer Pricing Guidelines

MR. R.P.F.M. HAFKENSCHIED¹

1 Inleiding

In 2020 zijn de OECD Transfer Pricing Guidelines ("TPG") aangevuld met een hoofdstuk² dat de verrekenprijaspecten van financiële transacties binnen multinationale ondernemingen behandelt. Eén van de in het nieuwe Hoofdstuk X behandelde transacties is de verzekerings-transactie met een interne verzekeraar, ook wel aangeduid als "captive insurance". Het Verrekenprijbesluit³ heeft in hoofdstuk 10 ook aandacht besteed aan captive insurance. Een captive insurance wordt door multinationals gebruikt voor het overnemen of bundelen van risico's die worden gelopen door individuele onderdelen van de multinational maar die de groep als geheel voor eigen rekening wil (of moet) houden. Juist omdat het risico's betreft die door de multinational in huis worden gehouden, maar door de individuele concernonderdelen voor rekening van de captive insurance worden gebracht, kan de captive insurance potentieel worden gebruikt voor winstoverheveling. Veel interne verzekeraars zijn dan ook gevestigd in landen met een mild toezichts- en/of belastingklimaat voor verzekeringsactiviteiten, zoals Ierland, Luxemburg en Malta.

Twee in de praktijk frequent voorkomende interne-verzekeringsfiguren zijn

- a) De *bundeling van risico's* via een captive insurance. In deze figuur dragen de groepsmaatschappijen door hen gelopen risico's tegen betaling van een premie over aan een interne verzekeraar. Vaak draait de interne verzekeraar zich om naar een externe verzekeraar om zijn eigen risico te mitigeren en (een deel van) de

risico's op zijn beurt te verzekeren bij de externe verzekeraar. In de interne verzekeraar komen de risico's van de individuele vennootschappen samen.

- b) De *agency sales*. In deze figuur verkopen groepsmaatschappijen als agent verzekeringspolissen geschreven door een externe verzekeraar, die het verzekeringsrisico zelf weer via een herverzekering teruglegt bij een captive insurance van de groep. De figuur wordt vaak gebruikt door retailers die consumentenproducten verkopen en de consument een verzekeringspolis aanbieden ter dekking van schade of verlies van dat goed.

Hoofdstuk X, onderdeel E behandelt beide figuren. Het Verrekenprijbesluit uit 2018⁴ behandelt beide figuren ook in hoofdstuk 10. In dit artikel behandel en beoordeel ik zowel onderdeel E van het nieuwe hoofdstuk X van de TPG als hoofdstuk 10 van het Verrekenprijbesluit.

Voor een goed begrip van (interne) verzekeringen is het van belang eerst een aantal economische, juridische en (Nederlandse) fiscale aspecten van risicodeling en risico-overdracht te behandelen (zie onderdeel 2). Daarna behandel ik de richtlijnen in de TPG en vergelijk die met het beleid van de staatssecretaris neergelegd in het Verrekenprijbesluit (zie onderdeel 3).

2 De economische en (fiscaal)juridische aspecten van risicodeling en verzekeren

2.1 Risicobeperking door bundeling; diversificatie

Eén van de belangrijkste doelen van verzekeren is dat de verzekerde de (financiële) gevolgen van door hem gelopen risico's mitigeert en dat bereikt door die financiële gevolgen met anderen te delen.

¹ Fiscaal jurist en als belastingadviseur verbonden aan Loyens & Loeff in Amsterdam. De auteur schrijft dit artikel op eigen titel.

² *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS: Actions 4, 8-10.*

³ *Besluit van de Staatssecretaris 22 april 2018, nr. 2018-6865, Staatscourant 2018, 26874.*

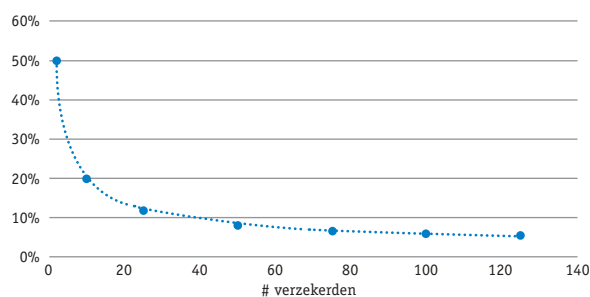
⁴ *Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 22 april 2018, 2018-6865, Stcrt. 2018, 27874,*

Stel het volgende voorbeeld. Een onderneming exploiteert een fabriek waarvan de (her)bouwwaarde € 10 miljoen bedraagt. Er is een 1-in-50 jaar kans⁵ dat brand of een ander schade-evenement de fabriek dermate beschadigt dat zij geheel moet worden herbouwd. Een dergelijk schade-evenement zou de onderneming fataal zijn. Als de onderneming geen verzekering sluit, dan zou zij € 10 miljoen aan reserves moeten aanhouden om de gevolgen van een dergelijk evenement met bijna 100% zekerheid te kunnen dragen.

Stel nu dat er eenzelfde onderneming bestaat met eenzelfde fabriek en dezelfde 1-in-50 jaar schade-kansen. De twee ondernemingen zouden kunnen besluiten hun risico's te spreiden: als zich een schade-evenement voordoe dragen zij over en weer de schade. Stel dat de kansen dat een schade-evenement zich voordoet volledig los van elkaar staan (geen correlatie⁶). De kans dat *beide* fabrieken te maken krijgen met een schade-evenement is dan 1-in-2500 jaar ($1/50 \times 1/50$). Deze reductie van schade-kansen maakt het onnodig dat beide ondernemingen ieder € 10 miljoen aan reserves aanhouden. Als zij bereid zijn een 0,04% kans op een voor hen fataal evenement te aanvaarden, kunnen zij volstaan met ieder € 5 miljoen reserve aan te houden. Door steeds nieuwe verzekerden toe te voegen daalt het bedrag dat gemiddeld per verzekerde als reserve aangehouden moet worden om (nagenoeg⁷) zeker te weten dat elke schade

betaald kan worden. In de Europese solventieregels voor verzekeraars wordt de zekerheidsgrens gelegd op 1-in-200 jaar, ofwel: een verzekeraar wordt geacht voldoende solvabel te zijn als de kans ten minste 99,5% is dat hij aan al zijn "worst case"-verplichtingen kan voldoen⁸. Als we deze zekerheidsmaatstaf op het voorbeeld toepassen en het aan te houden risicovermogen uitdrukken als percentage van de totaal verzekerde schade dan resulteert dat in het verloop zoals weergegeven in figuur 1.

Figuur 1 Risicovermogen als % van verzekerd bedrag



Aantal deelnemers	Risicovermogen (€ 000)	Verzekerd bedrag (€ 000)	Risicovermogen (% van verzekerd bedrag)
2	10.000	20.000	50,0%
10	20.000	100.000	20,0%
25	30.000	250.000	12,0%
50	40.000	500.000	8,0%
75	50.000	750.000	6,7%
100	60.000	1.000.000	6,0%
125	70.000	1.250.000	5,6%

In de tabel staat het diversificatie-effect van het gegeven voorbeeld in cijfers weergegeven.

De figuur en de tabel laten zien dat het diversificatie-effect in het begin zeer groot is, maar dat het effect afneemt naarmate meer verzekerden worden toegevoegd. Aan de hand hiervan is ook te begrijpen dat een

5 Veel (her)verzekeraars plegen de kansen op een schade-evenement in de relatie met hun cliënten uit te drukken in termen van 1-in-aantal jaren. Dat heeft het voordeel dat waarschijnlijkheid wat minder abstract wordt beschreven dan door middel van kansverdeling in percentages. Het nadeel van deze manier van uitdrukken is dat veel mensen het interpreteren als "over het aantal jaren" en daarmee miskennen dat een schade-evenement met kans van 1-in-50 jaar niet naar verwachting in 2021 plaatsvindt maar dat dit betekent dat 2% kans bestaat dat het zich in 2021 zal voltrekken.

6 Voor brand is dat een redelijke veronderstelling: brand heeft veelal een specifieke oorzaak, zodat brand bij een fabriek in Groningen geen samenhang vertoont met brand in een fabriek in Limburg en dus is er vermoedelijk geen correlatie. Voor storm is die veronderstelling minder voor de hand liggend: als het in Nederland stormt, gaat dat over het gehele land en is er een gecorreleerde kans op schade. Brand zal dus veelal een niet-gecorrleerd evenement zijn, storm een wel gecorreleerd evenement. Dat brand niet gecorreleerd zou zijn is evenwel geen wet van Meden en Perzen. Bijvoorbeeld de branden die tijdens de corona-pandemie gesticht werden bij G5-zendmasten vanwege de vermeende verspreiding van het virus zullen een correlatie vertonen: brand bij de ene mast inspireerde andere complotdenkers ook bij andere zendmast brand te stichten.

7 De gedachte dat risico's naar nul zijn terug te brengen is een illusie. Eén van de grootste denkfouten bij het managen van

risico's is dat het zich vaak enkel baseert op ervaringen uit het verleden en daarmee ons denken over hetgeen in de toekomst kan gebeuren beperkt. Zie daarover Nassim Nicholas Taleb, *Foiled by randomness*, Penguin Books, 2004; en *The Black Swan*, Penguin Books, 2008; alsmede John Kay & Mervyn King, *Radical uncertainty, Decision making beyond the numbers*, WW Norton & Co., 2020.

8 Art. 101 lid 3 Richtlijn 2009/138/EG van het Europese Parlement en de Raad, 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringbedrijf (Solvabiliteit II).

multinationale onderneming met een groot aantal vestigingen minder⁹ behoefte zal hebben aan het sluiten van een externe verzekering dan een lokale onderneming: het diversificatie-effect treedt bij die multinational op geaggregeerd niveau al op *zonder* verzekering.

Bij de berekening van het aan te houden risicokapitaal worden volgens de Europese solventieregels overigens niet alleen de schadeverzekeringstechnische risico's zoals hierboven besproken in aanmerking genomen, maar ook het marktrisico, kredietrisico en het operationele risico.¹⁰ Zo is de vraag of voldoende kapitaal wordt aangehouden bijvoorbeeld ook afhankelijk van het risico van de financiële instrumenten waarin het vermogen van de verzekeraar wordt belegd. In dit artikel beperk ik mij voor de eenvoud tot de verzekeringstechnische risico's omdat daarin de kern van de risicodeling, de diversificatie, wordt weergegeven.

2.2 De prijs voor risicodeling

Stel, dat de ondernemingen uit het hiervoor gegeven voorbeeld nog 48 andere vergelijkbare ondernemingen weet te vinden die gezamenlijk hun risico's gaan delen. Hoe zouden zij hun posities dan onderling moeten afrekenen? De statistische verwachting is dat één van deze in totaal vijftig ondernemingen in het komende jaar te maken krijgt met een schade-evenement dat aanleiding geeft tot uitkering van € 10 miljoen. Dat bedrag moeten zij dus sowieso gezamenlijk inleggen, ofwel € 10 miljoen/50 = € 200.000. Dit bedrag wordt in verzekeringstermen de "actuariële premie" genoemd. Tegelijkertijd willen zij met 99,5% zeker zijn dat alle schade-evenementen gedekt kunnen worden. Daarvoor moeten zij gezamenlijk ook **nog een** bedrag van € 40 miljoen aan risicovermogen **bijbrengen**, ofwel € 800.000 per verzekerde onderneming. Dit laatste bedrag zijn zij in de meeste gevallen niet echt (volledig) kwijt, omdat het alleen aangesproken hoeft te worden als de schade groter is dan statistisch wordt verwacht.¹¹ Dit risicovermogen moet onmiddellijk vrijgemaakt kunnen worden als het aangesproken

wordt en levert daarom (nagenoeg) geen¹² rendement op, terwijl het toch blootstaat aan risico. Stel dat een soortgelijk risico normaal vergoed zou worden met 10% risicovergoeding, dan is de economische kost van het aanhouden van dat risicovermogen dus (10% van € 40 miljoen =) € 4 miljoen, ofwel (€ 4 miljoen/50 =) € 80.000 per deelnemende onderneming. De totale economische kost van het (nagenoeg) geheel afdekken van het risico is opgeteld dus (€ 200.000 actuariële premie + € 80.000 kapitaalskosten =) € 280.000 per deelnemer. Met vijftig deelnemende ondernemingen zal er ook het een en ander georganiseerd moeten worden, zoals het schatten van de schadekansen en de daaruit voortvloeiende premies, het berekenen van het vereiste risicovermogen, het opnemen en eventueel uitbetalen van schades, het administreren, innen en beleggen van de premies.¹³ Dat brengt kosten met zich en degene die dat werk op zich neemt, zal daar iets mee willen verdienen. Stel, dat nog eens 5%¹⁴ van de actuariële premie besteed moet worden aan dergelijke werkzaamheden, dan belooft de totale economische kost dus (1.05 x € 200.000 + € 80.000 =) € 290.000 per deelnemer.

Per saldo bestaat het afrekeningsmechanisme tussen de deelnemers dus uit (a) een actuariële premie (verwachte schade, ofwel mogelijke schade maal de kans daarop); (b) de vergoeding voor het risicokapitaal (kapitaalskosten maal het vermogen dat nodig is om met 99,5% zekerheid alle mogelijke schades te kunnen betalen) en (c) een kosten- en winstopslag voor de organisatie.

Dit is globaal ook de manier waarop verzekeraars de *kostprijs* van hun verzekeringspremie plegen vast te stellen. In de praktijk zal de hoogte van de premie van commerciële verzekeraars mede ingegeven worden door commerciële overwegingen en zal de verzekeraar zoeken naar de "pijngrens" van de verzekerde.¹⁵ Zo pleegt de verzekeringspremie voor bijvoorbeeld de verzekering

⁹ Het diversificatie-effect zal overigens soms negatief worden beïnvloed als de risico's van een multinational gecorreleerd zijn. Een multinational opereert vaak in een bepaald marktsegment zodat als zich in dat segment bepaalde risico's voordoen deze zich voltrekken bij alle dochterondernemingen en niet bij één specifieke dochter.

¹⁰ Art. 100 lid 4 Richtlijn 2009/138/EG van het Europese Parlement en de Raad, 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringbedrijf (Solvabiliteit II).

¹¹ Sterker nog, men kan ook winst behalen als minder schade wordt geleden dan statistisch wordt verwacht.

¹² Als gezegd: de omvang van het risicovermogen van een verzekeraar wordt mede bepaald door de beleggingsstrategie van de verzekeraar. Als een verzekeraar belegt in financiële instrumenten met een groter risicoprofiel (en daardoor ook hoger verwacht rendement) zal zij een hoger risicovermogen moeten aanhouden om te garanderen dat als "puntje bij paaltje komt" het geld vrij te maken voor schadeafhandeling.

¹³ Vanwege het onderlinge karakter van de risicodeling zal ook op een aantal kosten bespaard worden, zoals marketing en verkoopkosten.

¹⁴ Bijvoorbeeld 4% kosten en 1% winstopslag.

¹⁵ Het is zelfs de vraag of verzekeraars in hun kostprijscalculatie altijd expliciet de kapitaalskosten meenemen. Vaak worden prijzen vastgesteld op basis van de zuiver actuariële premie en de administratiekosten en is de winstopslag simpelweg een resultante van het verschil tussen commerciële

van een smartphone of laptop die vaak worden verkocht tezamen met de aanschaf slechts voor een beperkt deel te zijn opgebouwd uit bovenstaande verzekeringsselementen en voor een groot deel uit winstmarge.¹⁶ Zoals we verder in dit artikel zullen zien moet dit deel van de premie afgesplitst worden van het zuivere verzekerings-technische deel van de premie.

2.3 Pooling en herverzekering

Het spreekt voor zich dat de groep van vijftig samenwerkende ondernemingen uit het voorbeeld kan proberen een nog verdergaande diversificatie tot stand te brengen en zo (de kosten van) hun risico verder te reduceren. Zij zouden bijvoorbeeld hun risico's kunnen poolen met een groep van 75 andere ondernemingen die hun risico's al hadden gedeeld. Het risicovermogen dat die gezamenlijke groep van 125 ondernemingen moet aanhouden is € 70 miljoen, terwijl de twee groepen zonder pooling (€ 40 miljoen en € 50 miljoen =) € 90 miljoen zouden moeten aanhouden. Uitgaande van 10% risicovergoeding betekent dit dat de premie ($1,05 \times € 200.000 + 10\% \times € 560.000 =$) € 266.000 bedraagt in plaats van € 290.000 voor de groep van vijftig en € 277.000¹⁷ voor de groep van 75 en in totaal € 20 miljoen kapitaal kunnen vrijmaken.

premie en de actuariële premie plus kosten. De winstgevendheid van de portefeuille voor de verzekeraar wordt door haar zeker wel beoordeeld op basis van de kapitaalkosten en als deze onvoldoende is zullen prijsaanpassingen volgen, ofwel zal het product niet langer worden aangeboden.

16 In de Amerikaanse markt voor consumentenverzekeringen (zoals auto- en smartphoneverzekeringen) is het verband tussen actuariële premie en commerciële premie verdwenen. Dat is het gevolg van het massieve gebruik van algoritmes die meer gericht zijn op prijsoptimalisatie dan op het accuraat inschatten van schadekansen. Zie voor een ontluisterende beschrijving daarvan Cathy O'Neill, *Weapons of Math Destruction, How Big Data Increases Inequality and Threatens Democracy*, Broadway Books, New York, 2016, hoofdstuk 9. Het boek beschrijft hoe Amerikaanse verzekeringsmaatschappijen via algoritmes op zoek gaan naar kwetsbare consumenten waaraan dure verzekeringen verkocht kunnen worden, simpelweg omdat zij op basis van hun internetgedrag in risicovolle cohorten zijn ingedeeld, welke cohorten compleet los komen te staan van hun individuele risicogedrag. O'Neill concludeert dan ook: "As insurance companies learn more about us, they'll be able to pinpoint those who appear to be the riskiest customers and then either drive their rates to the stratosphere or, where legal, deny them coverage. This is a far cry from insurance's original purpose, which is to help society balance its risk."

17 $1,05 \times € 200.000 + 10\% \times € 6,7\% \times € 10$ miljoen

In het voorgaande voorbeeld ben ik er steeds van uitgegaan dat de ondernemingen zelf het risicokapitaal bijbrengen dat nodig is om voldoende solvabel te zijn en de schade in 99,5% van de gevallen te kunnen dragen. Deze manier van pooling, waarbij de verzekerden deelnemen in het risicokapitaal, komt in de verzekeringsmarkt in twee juridische vormen voor, ten eerste een contractuele vorm (de pooling-overeenkomst) en een vennootschappelijke vorm (de onderlinge waarborgmaatschappij, geregeld in art. 2:52 lid 2 BW¹⁸). Tegenover deze manier van risicodeling staat de risico-overdracht door middel van een zuiver verzekeringscontract. Het verschil met risicodeling via pooling of via een onderlinge waarborgmaatschappij is dat de verzekerde niet deelneemt in het risicokapitaal en dus ook niet "via de achterdeur" een deel van het rendement van de kapitaaldeelname geniet. Dat zal tot gevolg hebben dat de risico-overdrager in de pooling-variant minder kritisch zal zijn op de diversificatiegraad van de pool dan in de (her)verzekeringsvariant, in welke laatste variant de risico-overdrager zijn geld helemaal kwijt is. De risico-overdrager in de (her)verzekeringsvariant zal dus op zoek gaan naar een daadwerkelijke verlaging van zijn kosten en die is slechts te bereiken door de risico's over te dragen aan een overnemer die een hoge diversificatiegraad heeft. Stel bijvoorbeeld dat de gezamenlijke groep van 125 ondernemers een nog verdergaande diversificatie en premiereductie wil bewerkstelligen, dan zou zij zich ook kunnen wenden tot een grote (her)verzekeraar. Stel, dat die (her)verzekeraar al 1875 vergelijkbare ondernemingen verzekert en de groep van 125 ondernemingen uit ons voorbeeld wil toevoegen. Voor de bestaande portefeuille van 1875 verzekerden is het vereiste risicokapitaal 1,21%¹⁹ van het verzekerde bedrag, voor de portefeuille van 2000 verzekerden (dus aangevuld met 125 nieuwe) is het percentage 1,16%. Dit verschil van 0,05% zal zich niet meer vertalen in een (wezenlijke) verdere reductie van de premie: bij 1875 verzekerden bedraagt de premie ($1,05 \times € 200.000 + 10\% \times 1,21\% \times € 10$ miljoen) € 222.100 en bij $(1875 + 125 =)$ 2000 verzekerden € 221.600, een verschil van € 500. Bij deze grote herverzekeraar lijkt de portefeuille dus te zijn "uit-gediversifieerd": er kan nog slechts beperkt diversificatievoordeel worden behaald door de portefeuille

18 Deze bepaling luidt "(d)e onderlinge waarborgmaatschappij is een bij notariële akte als onderlinge waarborgmaatschappij opgerichte vereniging. Zij moet zich blijkens de statuten ten doel stellen met haar leden verzekeringsovereenkomsten te sluiten, een en ander in het verzekeringsbedrijf dat zij te dien einde ten behoeve van haar leden uitoefent."

19 Uit grafiek 1 in onderdeel 2.1 is de mathematische diversificatiefunctie af te leiden, i.e. de relatie tussen aantal verzekerden en benodigde risicokapitaal als percentage van het verzekerde bedrag. Deze functie is $y = 0,7006x^{0,539}$. Bij $x = 1875$ resulteert dat in 1,21%.

verder te vergroten. Het is voor de verzekerde die zich tot deze herverzekeraar wendt voor herverzekering daarom niet van belang of die verzekerde een kapitaalbelang neemt: hij kan aannemen dat hij een economisch aantrekkelijke deal doet door met deze herverzekeraar in zee te gaan.

In de praktijk is het overigens vaak niet mogelijk de risico's van de *gehele* portefeuille te herverzekeren om "moral hazard" te voorkomen: als een kleinere verzekeraar zijn risico helemaal zou kunnen overdragen zou hij wel eens te gemakkelijk kunnen worden met het aannemen van nieuwe verzekeringen. Daarom zien we vaak een combinatie van quota share herverzekering, waarin een primaire verzekeraar niet de gehele portefeuille cedeert maar slechts een percentage ervan, en *excess-of-loss* contracten, waarbij het verlies boven een bepaald bedrag wordt herverzekerd. Zo blijft de verzekeraar meedelen in de performance van de portefeuille en zal hij meer moeite doen een evenwichtige portefeuille op te bouwen.

2.4 Toezicht op verzekeringsactiviteiten binnen de EU

Vanwege het grote maatschappelijke belang van een geordende verzekeringsmarkt gelden binnen de Europese Unie strenge solventieregels voor verzekeringsmaatschappijen. Deze regels zijn neergelegd in de Richtlijn 2009/138/EG van het Europese Parlement en de Raad, 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), hierna: Solventie II Richtlijn, en de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), hierna Solventie II Verordening. Op hoofdlijnen komt het toezicht op het volgende neer. Ten eerste is de uitoefening van het verzekeringsbedrijf verplicht onderworpen aan een vergunningstelsel in het land van herkomst (art. 14 Solventie II Richtlijn). Een vergunde verzekeraar is niet gerechtigd andere activiteiten uit te oefenen dan het verzekeringsbedrijf (art. 18 lid 1 onderdeel a) Solventie II Richtlijn). In het kader van het vrije verkeer van diensten mag een verzekeraar die een vergunning heeft van één van de lidstaten zijn diensten in de gehele Europese Unie aanbieden (het zogenoemde "verzekeringspaspoort"), zij het dat daarvan voorafgaand kennisgegeven moet worden aan de toezichthouder van de lidstaat waar hij zijn diensten wil aanbieden, zie art. 147 e.v. Solventie II Richtlijn. Een vergunde verzekeraar staat uitsluitend onder het toezicht van het land van herkomst (art. 30 lid 1 Solventie II Richtlijn). Het toezicht omvat het controleren van de solvabiliteit van de onderneming, de vorming van technische voorzieningen,

de activa en het in aanmerking komend eigen vermogen, zie art. 36 Solventie II Richtlijn. Het verzekeringspaspoort houdt onder meer in dat het toezicht van de lidstaat van herkomst beslissend is. De lidstaat van herkomst van een verzekeringsonderneming mag zijn toestemming niet onthouden aan een herverzekeringsovereenkomst die is gesloten met een herverzekeringsovereenkomst of verzekeringsonderneming waaraan overeenkomstig art. 14 vergunning is verleend, om redenen die rechtstreeks verband houden met de financiële soliditeit van die herverzekeringsovereenkomst of verzekeringsonderneming (art. 32 Solventie II Richtlijn). Volgens art. 13 Solventie II Richtlijn is een captive aan te merken als een verzekeringsonderneming in de zin van de richtlijn, waarmee zij onderworpen is aan het toezicht van de lidstaat van herkomst. Daarmee kan de captive optreden als herverzekeraar voor andere verzekeraars in de zin van art. 208 e.v. Solventie II Verordening.

De richtlijn en de daarop gebaseerde verordening geven regels over de governance en het interne toezicht (art. 40-50 Solventie II Richtlijn) en geven voorts zeer gedetailleerde²⁰ regels over het aan te houden eigen vermogen en solventiekapitaal van verzekeraars. De kern van de kapitaalseisen wordt gevormd door art. 101 Solventie II Richtlijn, waarvan lid 3 vereist dat: "(h)et solvabiliteitskapitaalvereiste zo (wordt) gekalibreerd dat rekening gehouden wordt met alle kwantificeerbare risico's waaraan een verzekerings- of herverzekeringsovereenkomst blootstaat. (...) *Het stemt overeen met de Value at Risk*²¹ (VaR) (...) met een betrouwbaarheidsgraad van 99,5 % over een periode van één jaar" (cursivering RH). Dit is de norm die in de voorgaande paragrafen is behandeld (die zoals vermeld niet enkel ziet op de verzekeringsverplichtingen, maar ook op de beggingen).

Een captive is ook aan deze kapitaalseisen onderworpen, zij het dat op grond van art. 86 onderdeel h) Solventie II Richtlijn vereenvoudigde methoden en technieken voor de berekening van technische voorzieningen gegeven kunnen worden. Dit vereenvoudigde regime is uitgewerkt in art. 88 t/m 112 Solventie II Verordening.

²⁰ De richtlijn omvat 155 pagina's regelgeving, de verordening 797 pagina's.

²¹ De Value-at-risk is een maatstaf voor de mate van risico van een investering of in dit geval verzekeringsportefeuille. De maatstaf geeft een schatting van het maximale verlies dat de houder van de investering of portefeuille in een bepaalde tijdsperiode (en onder normale marktomstandigheden) kan lijden met een bepaalde mate van zekerheid. De VaR van € 100.000 met een 99,5% zekerheidsmarge houdt dus in dat de houder van de investering of portefeuille binnen de VaR-periode (bijvoorbeeld een jaar) met 99,5% zekerheid geen hoger verlies zal lijden dan € 100.000.

3 De Transfer Pricing Guidelines over de captive insurance

3.1 Definitie van captive insurance

De TPG definiëren captive insurance in paragraaf 10.190:

In this guidance, the term captive insurance is intended to refer to an insurance undertaking or entity substantially all of whose insurance business is to provide insurance policies for risks of entities of the MNE group to which it belongs.

In deze definitie ligt besloten dat de captive insurance company binnen de multinational een "onderling" karakter heeft: het gaat om een entiteit waarin de vennootschappen van de groep hun risico's samenbrengen, maar die beperkt risico's aanneemt van buiten die kring. De definitie maakt geen onderscheid tussen de pooling-variant (dus waarbij de risico-overdrager een kapitaalsbelang heeft in de overnemer, zoals in de pooling-overeenkomst en de onderlinge waarborgmaatschappij) en de (her)verzekeringsvariant (zonder kapitaaldeelname in de overnemer). Hierna zal blijken dat de TPG vooral de (her)verzekeringsvariant voor ogen lijken te hebben en dat heeft gevolgen voor de gegeven richtlijnen. Waar nodig zal ik ook de pooling-variant behandelen.

3.2 Captive insurance en diversificatie

Hoofdstuk X, onderdeel E besteedt – vanzelfsprekend – ruim aandacht aan het verschijnsel van diversificatie in verzekeren, zie paragrafen 10.203-10.208. Het valt daarbij op dat de TPG de interne verzekering vooral lijkt te willen vergelijken met de externe verzekering bij grote verzekeraars waar de portefeuille al tot op grote hoogte is gediversifieerd. Zo zegt paragraaf 10.203:

Risk diversification is the pooling of a portfolio of risks by which the insurer achieves an efficient use of capital. Large commercial insurers rely on having sufficiently large numbers of policies with similar probabilities of loss to allow statistical laws of averages to apply and permit accuracy of modelling of the likelihood of claims. The insurer also maintains a portfolio of risks for which it has a capital reserve based on regulatory needs and rating agency requirements.

Vervolgens zegt paragraaf 10.207:

Notably, internal risk diversification might generate lower capital efficiencies than those achieved through external risk diversification. Therefore, the remuneration of a captive insurance that exclusively covers internal risks might be lower than when risk diversification is

achieved by insuring external, nongroup risks, or by reinsuring a significant proportion of the MNE group's risks outside of the group.

Als gezegd, de TPG maken geen onderscheid tussen de pooling-variant en de (her)verzekeringsvariant. De term "pooling" in paragraaf 10.203 is daarom mogelijk wat verwarrend. De tweede zin van paragraaf 10.203 en paragraaf 10.207 indiceren echter dat het de TPG te doen is om de (her)verzekeringsvariant, waar, zoals we hebben gezien in onderdeel 2.3, de diversificatiegraad inderdaad bepalend is voor de vraag of de verzekeringsvorm aantrekkelijk is voor de verzekerde. Heeft de captive een diversificatiegraad die veel lager is dan de uit-gediversifieerde verzekeraar, dan betaalt de verzekerde groepsmaatschappij voor de risico-overdracht aan de captive een hogere premie dan die zij betaald zou hebben aan een verzekeraar die wel uit-gediversifieerd is, terwijl het voordeel van diversificatie niet (indirect) bij de verzekerde neerslaat. De vraag rijst wat het gevolg is van een transactie die is gebaseerd op een lagere diversificatiegraad dan die bij een externe verzekeraar verwacht mag worden. Is het bijvoorbeeld mogelijk een prijscorrectie te maken door de premie te corrigeren naar het niveau van de uit-gediversifieerde premie? Stel dat de vijftig ondernemingen uit het voorbeeld in onderdeel 2.2 allemaal onderdeel zijn van een multinationale groep zijn en dat deze multinational een captive insurance company heeft waarmee de ondernemingen een verzekering sluiten waarvan de premie is bepaald op basis van de diversificatiegraad van de captive, dus op basis van enkel die vijftig participerende ondernemingen. De premie is dan dus € 290.000, terwijl de uit-gediversifieerde premie ongeveer € 222.000 zou zijn geweest. Is dan voldoende de premie simpelweg met € 68.000 te verlagen naar het uit-gediversifieerde niveau van € 222.000? De captive zal naar mijn mening geen zakelijk belang hebben de verzekeringsverplichting op zich te nemen in ruil voor deze lagere premie. De captive zou immers een risicokapitaal moeten aanhouden van € 50 miljoen om haar verzekeringsverplichtingen na te kunnen komen, maar de premieopbrengst van $(50 \times € 222.000 =) € 11,1$ miljoen belooft haar niet voldoende. De verwachte schade voor de portefeuille is $(50 \times € 200.000) € 10$ miljoen en de kosten zijn $(50 \times € 10.000 =) € 500.000$,²² De captive maakt dan een verzekeringstechnische winst van € 11,1 miljoen - $(€ 10 \text{ miljoen} + € 500.000) =) € 600.000$. Op een vermogen van € 50 miljoen is dat een verwacht rendement van 1,2%, terwijl de kapitaalskosten 10% zijn. Het verwachte rendement van de captive zou dus onvoldoende zijn voor het gelopen risico en in zakelijke verhoudingen zou de captive dan niet bereid zijn het risico te accep-

²² Hier zou wellicht een besparing kunnen optreden ten opzichte van de externe uit-gediversifieerde verzekeraar

teren. Als een prijscorrectie naar de uit-gediversifieerde premie geen soelaas biedt, rijst de vraag of het mogelijk is de transactie te verzakelijken door het vermogen van de captive te verkleinen, zodat het rendement relatief ten opzichte van dat vermogen stijgt. Stel dat de captive een vermogen zou aanhouden dat behoort bij een uit-gediversifieerde portefeuille. Zoals we zagen in het voorbeeld is het aan te houden risicokapitaal van een uit-gediversifieerde portefeuille 1,21% van het verzekerde bedrag, ofwel bij vijftig verzekerden die elk € 10 miljoen verzekeren ongeveer € 6 miljoen. Als de captive dat vermogen zou aanhouden zou de captive maximaal dekking kunnen bieden voor € 16,6 miljoen.²³ Het resultaat zou zijn dat de verzekerden een gezamenlijke schade groter dan € 16,6 miljoen zelf zouden dragen. Duidelijk is dat het risicokapitaal in die situatie onvoldoende zou zijn om met 99,5% zekerheid te garanderen dat de captive haar verplichtingen tegenover de verzekerden kan nakomen. Het verlagen van het risicokapitaal zou dus ook niet tot een zakelijke uitkomst leiden, want dan zouden de verzekeringsnemers immers een premie betalen die is gebaseerd op een volledige dekking terwijl zij feitelijk niet voldoende gedekt zouden zijn door het kapitaal van de captive.

Het vorenstaande maakt duidelijk hoe belangrijk het is de diversificatiegraad van de captive goed te onderzoeken en (kwantitatief) te analyseren welke alternatieve opties de deelnemende groepsmaatschappijen hebben om hun risico's onder zakelijke voorwaarden te verzekeren. Het is dus juist dat de TPG hierop aandringen. Naar mijn mening moeten wij echter terughoudend zijn om in zijn algemeenheid uitspraken te doen over de diversificatiegraad van een captive en de gevolgen die deze diversificatiegraad heeft voor de zakelijkheid van de interne verzekering. De markt kent een grote verscheidenheid aan onafhankelijke verzekeringsmaatschappijen die niet allemaal dezelfde diversificatiegraad hebben terwijl zij toch polissen schrijven aan onafhankelijke verzekerden. Ook de verscheidenheid aan (her)verzekeringstrategieën is groot. De werkelijke diversificatiegraad (inclusief die als gevolg van herverzekering) dient in aanmerking genomen te worden om in concrete situaties zinvolle conclusies te trekken. Daarbij komt dat ook de rendementen van verzekeraars in de markt uiteenlopen. In het voorbeeld gaan we uit van een bepaald niveau van kapitaalskosten, een cijfer dat is gebaseerd op marktgemiddelden en er zijn dus inherent verzekeraars die onder dat gemiddelde presteren. Dit zijn verzekeraars die ook arm's length-prijzen hanteren, maar wier bedrijfsvoering minder efficiënt of effectief is dan het

marktgemiddelde. Het is niet de bedoeling dat toepassing van het arm's length-beginsel leidt tot belastingheffing over een winst die een optimaal functionerende onderneming zou kunnen behalen, maar tot heffing over werkelijk behaalde winst zolang die winst het resultaat is van zakelijke prijzen. De TPG zijn in hun formulering in de paragrafen 10.203 en 10.207 dan ook – en naar mijn mening terecht – genuanceerd. In die zin zijn de TPG genuanceerder dan hoofdstuk 10 van het Verrekenprijbesluit, waar over de captive die alleen concernrisico's verzekert kortweg wordt gesteld:

“Zij verricht daarom niet de typische verzekeringsactiviteiten en diversificeert niet buiten het concern. De vennootschap verricht vooral een administratieve en/of bemiddelende functie die slechts een beperkte beloning rechtvaardigt.”

Naar mijn mening is deze stelling te ongenueerd. Immers, onderzocht zal moeten worden wat de mate van diversificatie is die door de captive wordt bereikt met het aannemen van de interne risico's, of deze diversificatiegraad vergelijkbaar is met kleine verzekeraars die zelfstandig op de markt opereren, hoe de herverzekeringstrategieën die gehanteerd worden uitwerken op de diversificatiegraad en hoe deze verhoogde graad verwerkt wordt in de premiestelling aan de verzekerden. Uiteindelijk kan deze analyse tot de conclusie leiden dat ofwel de verzekerde een te hoge premie in rekening gebracht moet worden (omdat de kapitaalskosten zijn gebaseerd op een onvoldoende gediversifieerde portefeuille en daarom te hoog), ofwel de verzekeraar onvoldoende kapitaal zou aanhouden om genoeg zekerheid aan de verzekerde te bieden dat een claim ook daadwerkelijk zal worden uitbetaald. De vraag rijst wat het gevolg hiervan is voor de verrekenprijanalyse. In het uiterste geval zal de conclusie moeten zijn dat de transactie in de gepresenteerde vorm tussen onafhankelijke derden niet tot stand zou zijn gekomen omdat geen prijs gevonden kan worden die een adequate vergoeding vormt voor het overgedragen risico. Volgens paragraaf 1.122 TPG moet de transactie dan niet zondermeer worden genegeerd maar moet gepoogd worden het werkelijke karakter van de transactie vast te stellen.²⁴ Eén van de mogelijke opties zou zijn dat de transactie als een pooling tussen verzekerde en captive wordt gekwalificeerd in plaats van als een risico-overdracht. Resultaat daarvan zou zijn dat de verzekerde in de winst (mede omvattende de kapitaalsvergoeding) van de captive zou delen.

²³ De captive ontvangt in totaal $50 \times € 222.000 = € 11,1$ miljoen premie en maakt € 500.000 kosten en heeft dus € 10,6 miljoen in kas voor schade-uitkeringen. Daarboven heeft zij € 6 miljoen eigen vermogen, maakt in totaal € 16,6 miljoen.

²⁴ Letterlijk: “every effort should be made to determine the actual nature of the transaction and apply arm's length pricing to the accurately delineated transaction, and to ensure that non-recognition is not used simply because determining an arm's length price is difficult”.

3.3 Prijzen van verzekeringen volgens de TPG

Onderdeel E.3.1 van Hoofdstuk X bespreekt in algemene bewoordingen hoe interne verzekeringen geprijsd zouden moeten worden. Daarbij lijken de TPG in eerste instantie aan te willen sluiten bij comparable uncontrolled prices, maar zij constateren dat waarschijnlijk aanpassingen nodig zullen zijn om rekening te houden met de verschillen die bestaan tussen de verzekeringstransacties tussen niet-gelieerde partijen en de verzekeringstransacties met een captive. De TPG bespreken een aantal verschillen. Ten eerste constateren de TPG dat een captive geen marketing- en verkoopfunctie heeft en de captive daarvoor dus geen vergoeding behoeft te ontvangen. Ten tweede zijn er verschillen in volume en in kapitaal die ook meegenomen moeten worden. Daarbij stellen de TPG dat de regulering van een captive vaak wat minder streng is dan van een onafhankelijke verzekeraar, zodat voor bijvoorbeeld de kapitaalseisen ook aanpassingen nodig zijn voor de vergelijking tussen een externe en interne verzekeraar. Ik vraag me af of dat nu zo reëel is. Ik meen dat de kapitaalseisen van een captive ook moeten worden beoordeeld op de vraag of nagenoeg zeker is dat zij aan haar verplichtingen kan voldoen, omdat anders een verzekerde in beperkte mate daadwerkelijk tot een verbetering van zijn risicopositie komt. Ik zou dan ook bepleiten dat de kapitaalseisen voor de captive ook rond de 99,5% zekerheidsmarge zou moeten liggen.

In paragraaf 10.219 suggereren de TPG actuariële analyse als methode van prijsbepaling, maar zij constateren ook dat actuariële analyses complex zijn en dat een actuariële analyse op zichzelf niet een comparable uncontrolled price oplevert en daarom vergelijkbaarheidsaanpassingen nodig zullen zijn. In onderdeel E.3.2 wordt vervolgens ingegaan op de zakelijke vergoeding van een captive. De TPG suggereren dat de zogenoemde *combined ratio* en de *return on capital* als benchmarks gebruikt kunnen worden voor de beoordeling van de zakelijke winst van een captive. De *combined ratio* is een in de verzekeringswereld gebruikelijke maatstaf voor de beoordeling van de winstgevendheid van een verzekeraar. De ratio drukt de mate van schade- en kostenefficiëntie van een verzekeraar uit door de uitbetaalde schades vermeerderd met de kosten te delen door het totaal van de door de verzekeraar ontvangen premies. Een ratio lager dan 1 suggereert dat de verzekeraar efficiënt is, een ratio boven de 1 juist dat de verzekeraar niet efficiënt is omdat zij meer schades en kosten uitkeert dan zij gedekt ziet door premie-inkomen. Voorts moet volgens de TPG het rendement op de belegde premies worden beoordeeld. De TPG blijven wat vaag over wat nu precies met deze vergelijkingen bereikt moet worden. Wil men suggereren dat de premiestelling tussen concernonderdelen en de captive bepaald moet worden aan de hand van deze ratio's? Ik kan me dat slecht voorstellen, juist omdat deze ratio's een nogal grove

maatstaf van winstgevendheid vormen die weinig nuance bevatten en daardoor geen rekening houden met evidente verschillen tussen onafhankelijke verzekeraars en een captive, verschillen die de TPG in onderdeel E.3.1 zelf beschrijven en erkennen en waarvoor dus aanpassingen nodig zijn. Ik meen dat deze ratio's hooguit een indicatie kunnen vormen van een *mogelijke* winstverschuiving naar de captive. Zo zou een extreem hoge *combined ratio* een indicatie kunnen zijn dat de captive te hoge premies berekent in verhouding tot de door haar aanvaarde risico's. Toch is voorzichtigheid met dergelijke conclusies geboden. In het algemeen zal een captive, als kleiner type verzekeraar, een *combined ratio* hebben die over een reeks van jaren een wat meer schoksgewijs verloop heeft dan die van een grotere verzekeraar, omdat het schadeverloop bij kleinere verzekeraars vaak ook wat meer schoksgewijs verloopt.²⁵ Zolang zich nog maar beperkt schades hebben voorgedaan is de *combined ratio* extreem hoog, terwijl dat beeld totaal kan veranderen als zich in een jaar een groot schadevenement voltrekt.²⁶

Het kan naar mijn mening dus niet de bedoeling zijn de ratio's als een soort TNMM-benchmark te beschouwen op grond waarvan de premiestelling gebaseerd zou moeten worden. Een verzekeringsactiviteit is te complex om met de TNMM te benaderen. Helaas blijven de TPG echter nogal vaag over hoe de premiestelling dan wel moet worden benaderd.

3.4 Bundeling van verzekeringen

Volgens de TPG moet de captive bij bundeling van verzekeringen worden beschouwd als een inkoopvenootschap en zijn de voordelen van verzekering bij een captive gevolgd door externe verzekering te beschouwen

²⁵ *Het is met verzekeren als met het werpen van dobbelstenen: werpt men 36 keer opvolgend met twee dobbelstenen zonder één keer twaalf ogen te werpen, dan is het onjuist te concluderen dat wel vals zal zijn gespeeld, omdat we statistisch hadden verwacht toch ten minste één maal twaalf ogen te werpen. Als we 1000 keer hebben geworpen en dat niet één keer twaalf ogen opgeleverd is het statistisch niet onmogelijk, maar de kans toch wel zo klein dat we mogen gaan twijfelen aan eerlijk spel. De combined ratio is een momentopname die bij een kleinere verzekeraar vergelijkbaar is met de 36 worpen en kan daarom verkeerd beeld geven van de lange termijn actuariële waarde van een verzekeringsverplichting van de verzekeraar.*

²⁶ *Uit een tijdelijk afwijkende combined ratio valt wellicht meer af te leiden over de diversificatiegraad dan over de prijsstelling als zodanig. Een lage diversificatiegraad zal gepaard gaan met een meer schoksgewijs verloop en dat is reden voor een breder onderzoek naar de zakelijkheid.*

als synergievoordelen die verdeeld moeten worden tussen de deelnemende groepsvennootschappen. Paragraaf 10.207 stelt:

In addition, when the accurate delineation of the actual transaction indicates that the capital efficiencies achieved through the pooling of internal risks in the captive insurance arise from the result of group synergies created through deliberate concerted group actions, the benefits of such synergies should generally be shared by the MNEs that contributed to the creation of those synergies.

Paragraaf 10.222 en 10.223 werken dat verder uit. Paragraaf 10.223 geeft het volgende voorbeeld:

For example, a manufacturing MNE group has 50 subsidiaries in different locations around the world, all in locations with substantial risk of earthquake, each insures against earthquake damage at its manufacturing plant, with each plant in a different location, assessed on its individual level of risk. The MNE group sets up a captive insurance which accepts the risk from all of the subsidiaries and reinsures it with independent reinsurers. By bringing together a portfolio of insurance risks across different geographical zones, the MNE group already represents a diversified risk to the market. The synergy benefit arises from the collective purchasing arrangement, not from value added by the captive insurance. It should be allocated amongst the insured according to the level of premium they contributed.

Naar mijn mening is deze paragraaf alleen van toepassing op de (her)verzekeringsvariant en niet op de pooling-variant. In de (her)verzekeringsvariant zal, zoals we hebben gezien, de conclusie vaak gerechtvaardigd zijn dat de captive – uitgaande van zakelijke premies die worden bepaald op een uit-gediversifieerde portefeuille en dus niet op de diversificatiegraad van de captive – niet meer is dan het platform voor het samenbrengen van polissen en premiebetalingen. De besparingen die dan bereikt worden zijn niet van verzekeringstechnische aard maar zuiver het gevolg van een verlaging van bijvoorbeeld de administratieve en polis-kosten. Het diversificatievoordeel is niet het gevolg van de gezamenlijk actie, noch het resultaat van een gezamenlijk sterkere onderhandelingspositie, maar zuiver het gevolg van de mathematische wetmatigheid dat de spreiding van risico's kleiner wordt als meer niet-gecoreleerde risico's worden samengebracht. Dit effect kan worden – en wordt vaak – bereikt door te verzekeren zonder dat daarvoor een gezamenlijke actie of onderhandeling nodig is. Hoewel ik de conclusie van paragraaf 10.223 dat het voordeel van een gebundelde inkoop verdeeld moet worden in veel gevallen dus deel, meen ik dat het met de verdeling van voordelen van diversificatie niets van doen heeft. In het voorbeeld van onder-

deel 2.3 hebben we immers gezien dat de individuele deelnemers zich in de (her)verzekeringsvariant bij een te lage diversificatiegraad een voordeel laten ontgaan omdat zij een te hoge premie betalen in verhouding tot het overgedragen risico. Dat is een kwestie van een onzakelijke prijsstelling, niet van herverdeling van voordelen. Dit alles speelt niet in de pooling-variant. De deelnemende groepsmaatschappijen behouden via de kapitaaldeelname in de pool een aandeel in het risico en genieten via die deelname de voordelen van de verhoogde diversificatie. Het argument dat de multinational als zodanig al een gediversifieerde portefeuille aanbiedt vind ik dan ook niet relevant: voor die diversificatie is toch nodig dat de deelnemende ondernemingen een transactie aangaan met de captive en het is uit die transactie dat een eventueel gezamenlijk voordeel voortvloeit. Het is de aard en vormgeving van die transactie die voor de fiscale gevolgen de doorslag geeft. Bij de (her)verzekeringsvariant neemt de verzekerde geen deel in het kapitaal en in die situatie laat de verzekerde zich een voordeel ontgaan als zij ofwel de premiestelling doet baseren op een onvoldoende gediversifieerde portefeuille zonder tevens deel te nemen in het risicokapitaal, ofwel de premie wel doet baseren op een voldoende gediversifieerde portefeuille maar onvoldoende dekking daarvoor terugkrijgt omdat de captive onvoldoende is gekapitaliseerd. Zoals ik hierboven heb betoogd zal de captive verzekeringstechnisch onvoldoende beloond worden als de verzekerde groepsmaatschappijen een uit-gediversifieerde premie betalen terwijl de captive zelf onvoldoende gediversifieerd is. Dit zal het geval kunnen zijn als voor de premiestelling tussen de captive en de concernonderdelen een externe premie als benchmark is gebruikt, welke benchmark immers gebaseerd zal zijn op een uit-gediversifieerde portefeuille. Het gevolg daarvan zou zijn dat in verzekeringstechnische zin geen winstoverheveling naar de captive zou plaatsvinden. De vraag rijst hoe bij de captive dan toch een positieve marge kan ontstaan tussen ontvangen en betaalde premie, zoals vaak het geval is. De eerste, simpele, verklaring kan zijn dat externe verzekeraars de kostprijs van hun premiestelling weliswaar in beginsel²⁷ bepalen op verzekeringstechnische grondslagen, maar vanzelfsprekend zoeken naar een commerciële prijsstelling die de verzekerde bereid is te dragen en daarom hoger kan liggen dan verzekeringstechnisch noodzake-

²⁷ Zeker niet alle premies van verzekeringen worden bepaald op actuariële grondslag. Sommige risico's zijn lastig te kwantificeren, al was het maar omdat geen betrouwbare data bestaat over schadehistorie vanwege het unieke karakter van het risico. Zie voor een interessante beschrijving van de afgifte van verzekeringsoffertes bij dergelijke uitzonderlijke risico's door de names van Lloyd's of London Kay & King, t.a.p. pagina 322 en volgende.

lijk is.²⁸ Dit zal zich vooral kunnen voordoen bij relatief ingewikkelde portefeuilles, die een nauwkeurige verzekeringstechnische analyse vragen. De vraag zal dan ook vaak zijn of de gebruikte benchmark voldoende adequaat is om als vergelijking te dienen voor een interne verzekeringstransactie. Een dergelijke benchmark is soms zelfs gebaseerd op offertes, niet op een daadwerkelijk betaalde premie. Juist bij grotere en ingewikkelde portefeuilles is een offerte meestal de start van de onderhandeling met de verzekeraar en niet het eindpunt.²⁹ Een professionele partij zoekt ook vaak meerdere concurrerende offertes en weet door onderhandelen de optimale te bereiken. Dit onderhandelingsproces heeft zich niet voltrokken bij de offerte, zodat een dergelijke offerte nogal eens wat "lucht" kan bevatten en daarmee niet als benchmark kan dienen. De tweede verklaring voor een positieve marge bij de captive zal vaak zijn dat de polisvoorwaarden tussen de concernmaatschappijen en de captive verschillen van die van de voorwaarden tussen de captive en de externe verzekeraar bijvoorbeeld omdat de captive een hoger eigen risico hanteert dan elke individuele concernmaatschappij. Deze verschillen in polisvoorwaarden worden mogelijk gemaakt door de in de multinational aanwezige diversificatie die zich manifesteert in de captive. Dat resulteert in premieverschillen die verzekerings technisch goed te verklaren zijn, maar dat vraagt om een nauwkeurige mathematische analyse, juist omdat de voordelen van de gebundelde verzekeringen vaak een mengeling zijn van gebundelde en dus lagere transactiekosten (i.e. de kosten- en winstopslag) en verzekerings technische verschillen. Ten derde is het mogelijk dat sprake is van (tijdelijke) verzekerings technische "schijnwinsten" die het gevolg zijn van een (tijdelijk) lager schadeverloop dan verzekerings technisch verwacht werd die een te lage premiestelling tussen groepsmaatschappij en captive (tijdelijk) camoufleert.³⁰ Dit kan het zicht op de zakelijke prijsstelling tussen

concernonderdelen en captive verder vertroebelen, maar statistisch zouden de schijnwinsten zich over een langere looptijd moeten manifesteren.³¹

Het bovenstaande laat zien dat algemene uitspraken over transacties met een captive, zoals die in het Verrekenprijbesluit worden gedaan, eigenlijk niet verantwoord zijn. Gelukkig zijn de TPG een stuk genuanceerder en bepleiten zij een nauwgezette verzekerings technische analyse van de transacties tussen concernmaatschappijen en captive.

3.5 Agency sales

In de praktijk komt het nogal eens voor dat tegelijk met de verkoop van consumentengoederen, zoals mobiele telefoons, laptops, en dergelijke, een verzekering wordt verkocht voor beschadiging, verlies of diefstal van het gekochte. De polis van dergelijke verzekeringen wordt in het algemeen niet geschreven door de retailer, maar door een onafhankelijke verzekeringsmaatschappij. Deze opzet houdt verband met de Europese verzekeringswetgeving die de uitoefening van het verzekeringsbedrijf slechts toestaat aan verzekeraars die een vergunning hebben van de bevoegde financiële autoriteiten, zie art. 14 lid 1 van de Europese richtlijn voor de toegang en uitoefening van het verzekeringsbedrijf³² (hierna: "Richtlijn Solventie II"). Een vergunde verzekeraar moet voldoen aan de strenge en gedetailleerde solvabiliteitsvoorwaarden van de richtlijn en mag overigens geen activiteiten uitoefenen dan het verzekeringsbedrijf³³. Dat betekent in de praktijk dat retailers het aanbieden van verzekeringen uit handen moeten geven aan een professionele verzekeraar. Commercieel is dat niet prettig, want juist de verkoop van dit soort verzekeringen is uiterst lucratief omdat het gaat om zeer gediversifieerde portefeuilles van kleine schades die een

²⁸ Men zou verwachten dat dit enkel voorkomt bij consumentenverzekeringen. In mijn praktijk heb ik evenwel een voorbeeld gezien van een kleine doch professionele verzekeraar die jarenlang een significant te hoog geprijsde herverzekeringsdekking had ingekocht. Zelfs dergelijke professionele partijen raken dus verdwaald in het labirint van actuariële berekeningen dat noodzakelijk is voor een efficiënte (her)verzekeringsstrategie.

²⁹ Bij grotere risico's zal ook vaak sprake zijn van partiële dekking, waarbij verschillende verzekeraars verschillende delen van het risico dekken. Dit vergt een uitgekiende verzekeringsstrategie waarin de uiteindelijke dekking wordt gekozen door beschouwing van de gehele portefeuille en de optelsom van alle daarvoor in rekening gebrachte premies. Een individuele premie voor een individuele dekking kan dan een onjuist beeld geven van de prijs voor risico.

³⁰ Zeker bij de end-of-tail risico's, dat wil zeggen risico's met een zeer kleine schadekans, maar enorme exposure, zoals het

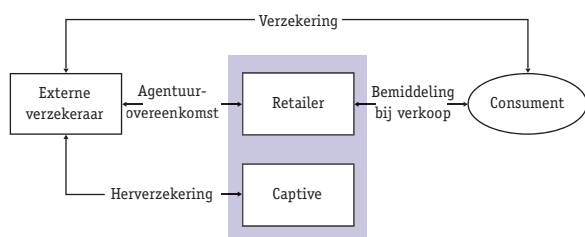
risico van een grote natuurramp of atoomrisico's is de schijnwinst slecht zichtbaar, juist vanwege de uiterst kleine kans op materialisatie. Zie ook noot 16.

³¹ Eigenlijk is het beter te zeggen: over een langere looptijd gemeten wordt de kans dat deze schijnwinst zich manifesteert groter, maar deze kans wordt nooit 1. Het is een denkfout te menen dat hetgeen een grote kans heeft zich voor te doen, zich ook zal voordoen, evenals dat het een denkfout is te menen dat hetgeen een kleine kans heeft zich voor te doen, zich dus ook niet zal voordoen. Zie hiervoor ook Michael J. Maubousin, *The Success Equation*, Harvard Business Review Press, 2012, die een interessant inzicht geeft in de invloed van geluk op succes in diverse takken van sport en industrie.

³² Richtlijn 2009/138/EG van het Europese Parlement en de Raad, 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II).

³³ Zie art. 18 lid 1 onderdeel a van de richtlijn.

relatief hoge winstmarge kennen. De (vaak jonge en minderdraagkrachtige) consumenten zijn ten tijde van de aankoop van smartphone of laptop risicomijdend, want zij geven ineens een groot bedrag uit dat zij in geval van schade of verlies van hun begeerde aankoop niet zomaar opnieuw kunnen ophoesten. Daarom zijn zij bereid³⁴ relatief veel te betalen voor het vermijden van schade.³⁵ Juist omdat deze verzekeringen zo lucratief zijn wenst de retailer de winst ervan graag binnenhuis te houden. In de praktijk wordt dit laatste bereikt doordat de externe verzekeraar de verzekeringsportefeuille herverzekert bij een gereguleerde captive die gelieerd is met de retailer. Het eindresultaat is dat de retailer als agent van de externe verzekeraar de verzekering aan de consument verkoopt, de externe verzekeraar de verzekeringspolissen schrijft, de premies int, de schades afhandelt en zijn verzekeringsrisico's dekt door herverzekering bij de captive en dat de captive uiteindelijk de verzekeringsrisico's draagt.



De TPG behandelen deze figuur in onderdeel E.3.4, in de paragrafen 10.224-10.226. De TPG benaderen de agency-sales-figuur vanuit twee perspectieven, te weten vanuit het perspectief van de retailer en dat van de captive. Volgens paragraaf 10.226 zou de retailer met een onafhankelijke verzekeraar een arrangement treffen dat het zogenoemde "point-of-sale advantage" weerspiegelt. De retailer heeft in de onderhandelingen voor een dergelijk arrangement een sterke positie: hij (de retailer) en niet de verzekeraar heeft toegang tot de "customer base" waaraan een verzekering kan worden verkocht. Vanuit het perspectief van de captive zou een zakelijke winst bepaald moeten worden door de winstgevendheid van de captive te benchmarken met de winstgevendheid van onafhankelijke verzekeraars die soortgelijke risico's verzekeren (hierna: "de winstgevendheidsbenchmark"). Ik heb hierboven in onderdeel 3.3 al gewaarschuwd dat deze vergelijking met voorzichtigheid moet worden gemaakt.

Ik begrijp en onderschrijf de stelling dat een goede analyse gemaakt moet worden van de verschillende rollen

en commerciële en economische positie van de verschillende betrokken entiteiten. Het bijzondere van de agency-sales-figuur is dat een externe verzekeraar betrokken is, zodat we ervan uit mogen gaan dat de prijsstelling tussen deze verzekeraar en de multinational, waartoe de retailer en de captive behoren, zakelijk is. De verleiding is dan aanwezig de individuele prijsstelling tussen de retailer en de externe verzekeraar enerzijds (i.e., de commissie die de retailer als agent geniet) en de prijsstelling tussen de externe verzekeraar en de captive anderzijds (i.e., de herverzekeringspremie die de externe verzekeraar betaalt aan de captive) ook als zakelijk te bestempelen. Dat zou echter miskennen dat de retailer en de captive, als gelieerde entiteiten, de prijsstelling met de externe verzekeraar zodanig kunnen inrichten dat deze niet de winstbijdrage van elke entiteit representeert. De TPG onderkennen dat door de "point-of-sale"-benadering voor de retailer en toepassing van de "winstgevendheidsbenchmark" voor de captive. De agency-sales-figuur wordt ook in het Verrekenprijbesluit behandeld onder de titel "Verzekering als bijproduct".³⁶ Daar wordt gesteld:

"In de praktijk biedt niet de interne herverzekeraar, maar het concernonderdeel dat de hoofdactiviteit van het concern uitoefent (i.e., de retailer – RH) de verzekering aan als bijproduct. Dat concernonderdeel zorgt voor diversificatie via zijn klantenbestand en weet daarvoor de verzekeringsvoordelen voor het concern te behalen. De interne herverzekeraar oefent feitelijk geen verzekeringsfunctie uit en behoort dan ook, op basis van het arm's length-beginsel, geen verzekeringsrisico te dragen. Een dergelijke vennootschap verricht slechts een beperkte administratieve functie die een beperkte beloning rechtvaardigt."

De TPG zijn opnieuw veel genuanceerder in hun benadering. De TPG menen enkel dat de winstgevendheid van de captive vergelijkbaar moet zijn met de winstgevendheid van een verzekeraar die opereert onder vergelijkbare omstandigheden.³⁷ Dat laatste impliceert dat de verzekeringsfunctie van de captive wel door de TPG wordt erkend, terwijl het Verrekenprijbesluit die functie ontkent. Het Verrekenprijbesluit legt wel de vinger op de zere plek: de retailer heeft namelijk vaak een portefeuille die verregaand is gediversifieerd³⁸ en waarvan het verzekeringsrisico nog slechts beperkt is. De hoge diversificatiegraad zorgt ervoor dat de verwachte schade nauwkeurig

³⁴ Zie over het irrationele van verzekeren van kleine risico's ook Daniel Kahneman, *Thinking, Fast and Slow*.

³⁵ Ook de marketing van dergelijke verzekeringen volgt de beroemde "Boormans-truc" uit "Lijmen", het boek van Willem Elsschot: de premie wordt over een groot aantal tijdseenheden verdeeld ("het kost je maar € 7,99 per maand, dat is twee speciaal-biertjes op het terras").

³⁶ Hoofdstuk 10 Verrekenprijbesluit.

³⁷ Dit wordt uitgewerkt in onderdeel E.3.2 van Hoofdstuk X. Zie ook onderdeel 3.3.

³⁸ In onderdeel 3.3 betoogde ik dat het feit dat de multinational een reeds gediversifieerde portefeuille aanbiedt geen argument is de captive slechts een administratieve functie toe te kennen. Dat lijkt tegenstrijdig met het hier verdedigde

te voorspellen is, zodat ook het verzekeringstechnische deel van de premie (i.e. de actuariële premie en de vergoeding voor het aan te houden risicokapitaal, dat door de hoge diversificatiegraad ook relatief klein is) nauwkeurig is te voorspellen. Dat is precies de reden waarom de multinational waartoe de retailer behoort de winst op de portefeuille binnenshuis wenst de houden en van de externe verzekeraar in het arrangement tussen retailer en captive een groot aandeel van de totale verzekeringswinst zal bedingen. De conclusie van het Verrekenprijsbesluit, namelijk dat de captive geen verzekeringsrisico draagt en slechts een administratieve beloning toekomt, is echter onjuist en wordt ook door de TPG niet onderschreven. Dat die conclusie onjuist is zal ik aan de hand van onderstaand voorbeeld laten zien.

Stel, dat een retailer van laptops jaarlijks 200.000 laptops verkoopt voor een prijs van € 1100 per stuk. Met de verkoop biedt zij een verzekering aan tegen beschadiging, verlies en diefstal, waarbij een eigen risico geldt van € 100. De consumentenprijs van de verzekering (inclusief assurantiebelasting) bedraagt € 7,99 per maand, dus na afdracht van assurantiebelasting € 6,60. De schadehistorie laat zien dat de kans op schade 5% is. Van de 200.000 consumenten sluit 50% een verzekering. De verzekeringstechnische jaarpremie van deze verzekering is als volgt te berekenen. Het actuariële deel is $5\% \times (\text{€ } 1100 - \text{€ } 100 \text{ (eigen risico)}) \times 1000 = \text{€ } 50$. Deze actuariële premie wordt verhoogd met (veronderstel) 5% kosten en winstopslag (bestaande uit 4% kosten en 1% winstopslag), ofwel € 2,50. Het vereiste risicokapitaal van deze verzekering is bij 100.000 afnemers 0,83%³⁹ van het verzekerde bedrag, waarover (veronderstel) 10% kapitaalkosten in rekening wordt gebracht, dus € 0,83. De totale verzekeringstechnische premie bedraagt dus $(\text{€ } 50,00 + \text{€ } 2,50 + \text{€ } 0,83) = \text{€ } 53,33$, ofwel per maand € 4,44. De hoogte van deze premie verandert niet sterk bij een uitbreiding van het aantal verzekerden: stel dat het aantal verzekerden verdubbelt, dan is het vereiste risicokapitaal 0,64%⁴⁰ van het verzekerde bedrag en is de vergoeding voor het risicokapitaal $10\% \times 0,64\% \times \text{€ } 1000 = \text{€ } 0,64$, resulterend in een jaarpremie van $(\text{€ } 50,00 + \text{€ } 2,50 + \text{€ } 0,64) = \text{€ } 53,14$, ofwel per maand € 4,43.

Dat betekent dat de portefeuille van 100.000 consumenten een hoge diversificatiegraad heeft en er verzekeringstechnisch geen reden voor de retailer zou zijn deze portefeuille bij een derde te verzekeren. Wat dat betreft heeft

standpunt, maar is het niet. Het verschil is dat de diversificatie op het niveau van de multinational eerst via transacties tussen de concernonderdelen en de captive tot stand gebracht moet worden, terwijl dat niet zo is als één vennootschap al een gediversifieerde portefeuille aanbiedt.

³⁹ De diversificatiefunctie van deze verzekering is $y = 0,665x^{0,381}$.

Als $x = 100.000$, dan is $y = 0,0083$ ofwel 0,83%.

⁴⁰ Zie noot 14. Als $x = 200.000$, dan is $y = 0,0064$ ofwel 0,64%.

de Staatssecretaris in het Verrekenprijsbesluit gelijk als hij stelt dat "het concernonderdeel (i.e., de retailer – RH) zorgt voor diversificatie via zijn klantenbestand". Wat echter niet klopt is de conclusie die daaraan wordt verbonden dat zij "daardoor de verzekeringsvoordelen voor het concern (weet) te behalen". Het punt is namelijk dat het de retailer onder de Europese verzekeringsregels nu juist *niet* is toegestaan deze verzekeringsvoordelen te behalen. Het schrijven van verzekeringspolissen vereist op grond van art. 14 Richtlijn Solventie II een vergunning die de retailer niet heeft en – belangrijker – ook niet kan krijgen, omdat de richtlijn het een vergunde verzekeraar verbiedt andere activiteiten dan verzekeringsactiviteiten uit te oefenen.⁴¹ Wil de retailer dus verzekeringen aanbieden, dan is zij genoodzaakt samen te werken met een gereguleerde verzekeraar. In zoverre beschikt de captive dus over unieke en waardevolle intellectuele-eigendomsrechten, namelijk een vergunning voor de uitoefening van het verzekeringsbedrijf, voor het gebruik waarvan zij in het zakelijke verkeer een adequate vergoeding zal bedingen. De vraag die dus rijst is wat een gereguleerde verzekeraar aan premies zal willen rekenen voor het schrijven van de verzekeringspolissen voor de afnemers van de retailer. Die premie hebben we hierboven al uitgerekend: ongeveer € 4,44 per maand. Zoals we eerder zagen is de netto-premie (na afdracht van assurantiebelasting) die aan de consumenten in rekening wordt gebracht € 6,60, een marge dus van € 2,16. Deze marge kan niet worden geheel verklaard uit de risico-overdracht, maar mede uit de point-of-sale-positie die de retailer heeft. De retailer heeft toegang tot een kring van consumenten voor wie de aversie van het risico van schade aan of verlies van hun dierbare bezit een reden is een verzekeringspremie te betalen die significant hoger is dan verzekeringstechnisch verklaard kan worden. De externe verzekeraar heeft die toegang niet en daarom ligt het voor de hand dat de multinational waartoe de retailer behoort zich dit deel van de premie voorbehoudt. In de relatie tot de externe verzekeraar wenst de multinational in feite een aantal verzekeringsfuncties uit te besteden die zij zelf niet kan of wenst te vervullen, te weten de mogelijkheid polissen aan het publiek aan te bieden, de actuariële berekening van de premies, de schadevoorzieningen en het benodigde risicokapitaal, de administratie en inning van premies en de afhandeling van schadeclaims. De externe verzekeraar zal daarvoor het kosten- en winstopslagdeel van de verzekeringstechnische premie ontvangen, in ons voorbeeld € 2,50 per verzekerde per jaar. De hoogte van deze vergoeding zal overigens het resultaat zijn van onderhandeling, waarbij de externe verzekeraar zeker zal pogen toch een deel van de marge van € 2,16 naar zich toe te trekken. Het overige deel van de functies wenst de multinational binnenshuis te houden, evenals het deel van de premies dat voor die functies wordt ontvangen, in ons

⁴¹ Art. 18 lid 1 Richtlijn Solventie II.

voorbeeld (€ 79,20 minus € 2,50 =) € 76,70 per verzekerde per jaar. Deze premie omvat mede een vergoeding voor het aanhouden van risicokapitaal (€ 0,83 per verzekerde per jaar) en voor de actuariële premie (€ 50 per verzekerde per jaar). Zonder herverzekering bij de captive zou dat deel van de premie echter bij de externe verzekeraar terecht komen, terwijl vanwege het feit dat de portefeuille een hoge diversificatiegraad heeft de multinational deze twee vergoedingen zelf wenst te behouden. Op grond van de Solventie II Richtlijn is het de verzekeraar alleen toegestaan zijn verzekeringsrisico's te herverzekeren bij een andere gereguleerde verzekeraar⁴² en dus niet bij de retailer. Hier komt de captive in beeld. Een captive die is gevestigd in een EU-lidstaat en aldaar is onderworpen aan verzekeringstoezicht op grond van de Solventie II Richtlijn kwalificeert als herverzekeraar waaraan de externe verzekeraar zijn verzekeringsverplichtingen mag overdragen. Door dus een gereguleerde interne verzekeringsmaatschappij op te richten in één van de lidstaten van de Europese Unie verschaft de multinational zich toegang tot de gereguleerde herverzekeringmarkt. Een captive die een dergelijk Europees verzekeringspaspoort bezit, heeft daarmee ook (bij uitsluiting van de retailer of andere concernonderdelen) de bevoegdheid als herverzekeraar op te treden in relatie tot de externe verzekeraar. De aan deze captive door de externe verzekeraar overgedragen verzekeringsportefeuille en daarvoor ontvangen verzekerings-technische premie komt hem, de captive, exclusief toe en daarmee valt naar mijn mening niet in te zien waarom de aldus uitgeoefende herverzekeringactiviteit niet aan hem zou zijn toe te rekenen, zoals het Verrekenprijbesluit stelt.⁴³ De vergoeding die de captive behoort toe te komen is dan ook ten minste die gebaseerd op de actuariële premie en het rendement op het door de captive aan te houden risicokapitaal, in ons voorbeeld dus € 50,83.

Deze uitleg strookt met het eerste deel van de slotzin van paragraaf 10.226 TPG: "The arm's length remuneration for B (i.e., de captive – RH) would be in line with the benchmarked return for insurers insuring similar risks." De stelling in het Verrekenprijbesluit dat een captive "slechts een beperkte administratieve functie (verricht) die een beperkte beloning rechtvaardigt" is dus onjuist en wordt ook niet onderschreven door de TPG.

⁴² Zie art. 208 e.v. Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringbedrijf (Solvabiliteit II).

⁴³ In de praktijk stelt de Belastingdienst nog wel eens dat de functionaliteit van een captive onvoldoende is om de verzekeringsfuncties uit te oefenen. Mij lijkt dat een lastige bewering nu de Solventie II Richtlijn aan het bestuur van verzekeringsondernemingen, waaronder de captive, strenge kwaliteitseisen stelt.

Rest nog de vraag of de captive behoort mee te delen in het deel van de premie dat hoger is dan de op zuiver verzekeringstechnische grondslagen gebaseerde premie. Ik meen van wel. Het moge zo zijn dat de retailer een point-of-sale voordeel heeft, het blijft zo dat de multinational de mogelijkheid dit voordeel te behalen niet kan incasseren zonder behulp van de gereguleerde captive. In het economische verkeer zal dat een zekere waarde vertegenwoordigen die de captive toekomt.

4 Conclusie

De TPG besteden terecht veel aandacht aan de mate waarin een captive, de interne verzekeraar van een multinational, is gediversifieerd, omdat diversificatie de kern vormt van de risico-overdracht tussen verzekerde en verzekeraar. Daarbij maken de TPG ten onrechte geen onderscheid tussen de pooling-variant (waarbij de verzekerde tezamen met anderen risico's deelt en een kapitaalbelang behoudt bij het risicovermogen van de pool) en de (her)verzekeringsvariant (waarbij de verzekerde het risico overdraagt en geen kapitaalbelang behoudt). De diversificatiegraad is in de (her)verzekeringsvariant beslissend voor de zakelijkheid van de tussen verzekerde en met hem gelieerde captive: als de captive een lagere diversificatiegraad heeft dan externe verzekeraars zal de transactie snel onzakelijk zijn. In de pooling-variant behoeft de diversificatiegraad vanwege het belang dat de verzekerde behoudt in de pool niet gelijk te zijn aan de diversificatiegraad van externe verzekeraars. Elke graad van diversificatie levert een voordeel op voor de pooldeelnemer en deze voordelen worden via de kapitaaldeelname onder de deelnemers verdeeld.

In geval van agency-sales door een concernonderdeel van verzekeringen die als bijproduct worden aangeboden aan afnemers van dat concernonderdeel, waarbij een externe verzekeraar de polissen schrijft en zijn verplichtingen herverzekert bij een captive van het concern zal het "point-of-sale"-deel van de verzekeringspremie in belangrijke mate moeten worden toegerekend aan het concernonderdeel dat de verzekering als bijproduct aanbiedt en zal de verzekeringstechnische premie moeten worden toegerekend aan de captive.

De TPG geven helaas weinig richting aan de wijze waarop een zakelijke premie moet worden bepaald. Naast toepassing van de CUP-methode suggereren de TPG de toepassing van actuariële analyse als methode van prijsbepaling. Toetsing van de winst van de captive aan de combined ratio en de return on capital van externe verzekeraars kan inzicht geven in de zakelijkheid van de vergoeding die de captive in zakelijke verhoudingen behoort te genieten. Naar mijn mening kunnen deze ratio's niet worden gebruikt als een soort TNMM.