

- // El reaseguro después de HIM: modelos de negocio existentes a examen
- // SI Re consolida su posición en las renovaciones de contratos de enero
- // Johannes Westhäuser, actuario júnior en SI Re

# STEPS 1/18

## El reaseguro después de HIM: modelos de negocio existentes a examen

A pesar de la constante erosión de los precios y los persistentes bajos ingresos por intereses, el mercado de reaseguro tradicional ha obtenido resultados satisfactorios hasta septiembre de 2017. Sin embargo, ello solo se ha logrado porque desde 2011 los siniestros catastróficos asegurados se han mantenido por debajo de la media a largo plazo, mientras que las provisiones para ejercicios anteriores han podido disolverse año tras año reconocido en resultados. Mientras tanto ha seguido creciendo continuamente la capacidad global de reaseguro, al igual que la proporción de los mercados de capital alternativos, que han ofrecido favorables posibilidades de refinanciación a los reaseguradores tradicionales y han agudizado así adicionalmente la competencia.

HIM causa sólo una erosión marginal del capital: la sobrecapitalización continúa

En el tercer trimestre de 2017, sin embargo, ha ocurrido una serie de catástrofes naturales casi sin precedentes (los ciclones tropicales Harvey, Irma y María [HIM]) que han golpeado en particular a

los EE.UU. y el Caribe. Los daños asegurados, estimados en más de 130 000 millones USD, han supuesto la primera prueba de fuego para el sector del reaseguro desde 2011. Sin embargo, la reacción del mercado en las renovaciones de fin de año ha sido diferente a la de años catastróficos anteriores: Dada la sobrecapitalización continua y significativa del sector y las nuevas entradas de capital (especialmente en el ámbito de la capacidad alternativa colateralizada) en el cuarto trimestre, los aumentos de precios se han quedado muy por debajo de las expectativas de los reaseguradores, incluso en los contratos afectados por siniestros.

Como se muestra en la figura 1, el capital del reaseguro global sigue superando de forma significativa las primas brutas, en un 17% o 45 000 millones USD al 31.12.2017, frente a los 60 000 millones USD al 30.06.2017, según JLT Re. Esta cifra puede considerarse como indicador de la sobrecapitalización del mercado.

ILS sigue ganando terreno, a pesar de HIM

El mercado de Insurance Linked Securities (ILS) ha contribuido de forma significativa a frenar el aumento de precios en

los mercados de reaseguro después de HIM. Si bien muchos inversores han sufrido por primera vez grandes pérdidas, no sólo han seguido siendo fieles a esta categoría de activos, sino que incluso han aumentado su apuesta para participar en el endurecimiento (moderado) del mercado. Según Aon Securities, el capital alternativo global al 30.6.2017 era de 89 000 millones USD, frente a los menos de 10 000 millones 2005. A finales del tercer trimestre azotado por las catástrofes, esta cantidad sólo había disminuido en 7 000 millones USD, hasta los 82 000 millones USD, pero seguía siendo ligeramente superior a los 81 000 millones USD al 31.12.2016 (ver figura 2). Guy Carpenter estima que incluyendo el cuarto trimestre, la cantidad total de capital alternativo ha aumentado un 9% en 2017.

¿Fin de la ciclicidad?

La fiabilidad que ha demostrado el mercado ILS a la luz de las pérdidas causadas por HIM es notable y ha superado las expectativas de la mayoría de los observadores y actores del mercado. Es cierto que algunos dudan si la magnitud de las tormentas individuales es realmente suficiente como para realizar una valoración final del mercado de convergencia. Pero para muchos, la reacción

sensata del mercado alternativo a las catástrofes naturales de este año pone de manifiesto el fin de la ciclicidad en el negocio global del reaseguro. Queda por ver si ello es realmente así, ya que en las últimas dos décadas se han realizado afirmaciones similares en varias ocasiones. Es probable que sea demasiado pronto para especular sobre la naturaleza de un nuevo equilibrio en el mercado del reaseguro.

### Dudas sobre el modelo de negocio existente de los reaseguradores

Sea como fuere: HIM ha originado una revisión fundamental de los modelos de negocio existentes en el sector del rea-

seguro. Muchos líderes empresariales parecen haber llegado a la conclusión de que el negocio de reaseguro de catástrofes, que durante décadas ha sido una máquina de ingresos, seguirá estando sometido a presiones estructurales y no solo cíclicas. El mercado de capital alternativo se ha establecido como competidor permanente de los reaseguradores en el ámbito de riesgos punta a corto plazo. Los grandes aseguradores directos utilizarán cada vez más estas posibilidades en detrimento del mercado de reaseguro tradicional. Una excepción son las aseguradoras directas de menor tamaño, que desean mantener una estrecha relación de asesoramiento y apoyo con sus reaseguradores y que rehú-

yen de la complejidad y los costes de los mercados de capital alternativos. Pero incluso aquí parece ser sólo una cuestión de tiempo hasta que los productos y las soluciones innovadoras permitan también a este segmento de mercado beneficiarse de un capital alternativo de bajo coste.

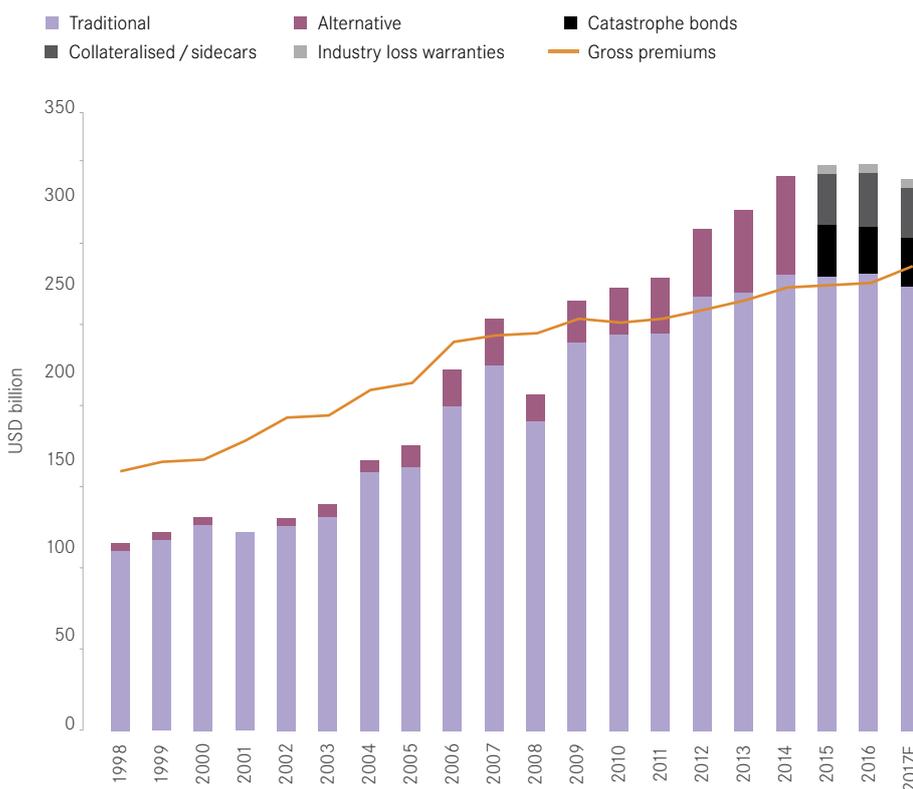
Además, no puede descartarse que el concepto de ILS también se afiance en otros ramos, menos volátiles, del negocio de reaseguro. Si bien en la actualidad los inversores aún no se interesan por los riesgos no modelizables con largos periodos de liquidación, las innovaciones financieras y los avances tecnológicos (palabra clave: análisis predictivo) podrían cambiar esta situación.

### Cobertura de retrocesión a bajo coste y transferencia de capacidad a otros ramos como respuesta

En respuesta a esta nueva dinámica en el mercado, algunas compañías renombradas han anunciado su intención de comprar más cobertura de retrocesión para reducir sus costes de capital y proteger su balance, especialmente de los fondos ILS, que ofrecen capital con expectativas de rentabilidad relativamente bajas. Además, se espera que la capacidad se desplace desde el volátil negocio de catástrofes hacia los ramos especiales y de RC. En este caso también cabría esperar cambios profundos, como consecuencia de un aumento significativo de la competencia, en el sector del reaseguro europeo, incluso si los ILS no prosiguieran su marcha victoriosa hacia estas áreas.

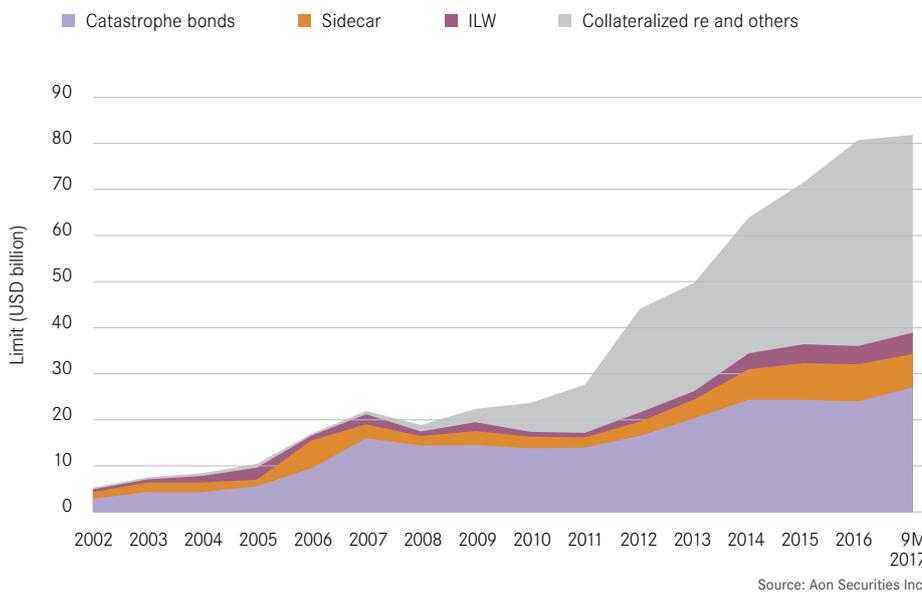
Por supuesto, a la hora de abordar las respuestas estratégicas también entran en juego las fusiones y adquisiciones (F&A). A este respecto, sin embargo,

FIGURA 1: CAPITAL Y PRIMAS DE REASEGURO (TODO EL MUNDO, 1998-2017E)



Source: JLT Re

FIGURA 2: DESARROLLO Y COMPOSICIÓN DEL CAPITAL DE REASEGURO ALTERNATIVO (2002-2017)



cabe albergar cierto escepticismo, no solo por el desilusionante balance histórico de las F&A en el reaseguro, sino también por el hecho de que las fuentes de capacidad no tradicionales, cada vez más flexibles y eficientes, hacen que el tamaño en sí sea un factor de éxito menos relevante.

### Brechas globales de coberturas de seguro, una oportunidad para el capital «subempleado»

Una presentación equilibrada de la situación actual del mercado, sin embargo, debe incluir también el lado de la demanda. Con un crecimiento de más del 10% desde 2008, las primas de reaseguro han crecido a un ritmo bastante más lento que el volumen de seguro directo, lo que ha exacerbado aún más la presión sobre los precios. Por supuesto, este desarrollo tiene que ver con la creciente fortaleza financiera de las cedentes.

Por otra parte, los reaseguradores no han sido ni son actualmente lo suficientemente innovadores y creativos a la hora de cubrir los grandes riesgos sociales y económicos.

Es bien sabido que a escala mundial sólo están asegurados alrededor del 30% de todos los daños por catástrofes naturales, viniendo primero a la mente los países emergentes y en desarrollo. Sin embargo, también existen evidentes ejemplos de infraseguro en Europa occidental, como por ejemplo los riesgos de terremoto en Italia. Según Munich Re, no estaba cubierto ni el 4% de los daños ocasionados por los fuertes terremotos en 2016.

Sin embargo, también hay grandes lagunas de cobertura en otras áreas que son incluso más relevantes desde el punto de vista macroeconómico, por ejemplo, en los ámbitos de previsión para la vejez

y de protección en caso de fallecimiento, donde el déficit en la UE se estima en niveles muy cercanos al producto interior bruto (PIB). Los reaseguradores podrían participar, por ejemplo, en el desarrollo y la comercialización de pólizas de rentas vitalicias más sencillas y baratas, o apoyar a los aseguradores (incluidas las «start up» tecnológicas) que distribuyen pólizas de fallecimiento con un innovador diseño de productos y suscripción.

Los riesgos cibernéticos no asegurados representan otro gran potencial. Se estima que los costes económicos anuales causados por incidentes cibernéticos (delictivos y no delictivos) ascienden a 500 000 millones USD en todo el mundo. Esta cifra contrasta con las primas globales del seguro cibernético de más de 3 000 millones USD, algo más del 1,0 por mil de las primas totales no-vida. Resulta evidente que en la actualidad los riesgos cibernéticos están casi totalmente no asegurados. Las dudas sobre la asegurabilidad de este tipo de riesgos siguen siendo elevadas, por ejemplo, debido a la falta de datos históricos, a la alta dinámica de los riesgos subyacentes y a los riesgos de cúmulo incalculables.

### Desarrollo de nuevos «pools» de riesgos en el mundo digital

Las asociaciones con plataformas tecnológicas constituyen otra posibilidad fundamental de los reaseguradores para desarrollar nuevos «pools» de riesgos. En China, compañías como Alibaba y Tencent ya ofrecen productos de seguros basados en su íntimo conocimiento de los clientes y en su fuerza de marca superior y que transfieren sus riesgos de suscripción a aseguradores autorizados. Estas posibilidades, citadas como una de las razones para una posible partici-

pación de SoftBank en Swiss Re, también surgirán en un futuro próximo en Europa. Sin embargo, el aspecto decisivo podría ser que en términos de riesgo y rentabilidad siga siendo poco atractivo para las empresas tecnológicas asumir toda la cadena de valor de una aseguradora totalmente capitalizada y regulada.

A modo de resumen puede afirmarse lo siguiente: El sector del reaseguro debe prepararse a cambios estructurales y fundamentales en el lado de la oferta. El avance rampante del capital alternativo, posiblemente también en nuevos sectores, requiere una reevaluación de los modelos de negocio existentes. Más allá

de las respuestas defensivas y reactivas, el lado de la demanda ofrece a los reaseguradores innumerables oportunidades para ampliar de forma proactiva el volumen del mercado y, de esta forma, reducir el exceso de capital que pesa sobre el mercado y sustraerse a su influencia.

## SI Re consolida su posición en las renovaciones de contratos de enero

SI Re ha registrado un moderado crecimiento de primas del 1,2% en la ronda de renovación de contratos del 1 de enero de 2018. De esta cifra, dos tercios han correspondido a negocio adicional con clientes existentes. La prioridad de la compañía ha consistido en consolidar el extraordinario crecimiento del volumen y de clientes del año anterior y, en la medida de lo posible, fortalecer su propia posición en los programas existentes. Si bien las tasas en los principales mercados europeos de SI Re se han mantenido en un nivel bajo, SI Re ha conseguido aumentos de precio del 0,3% en el cuenta ajena.

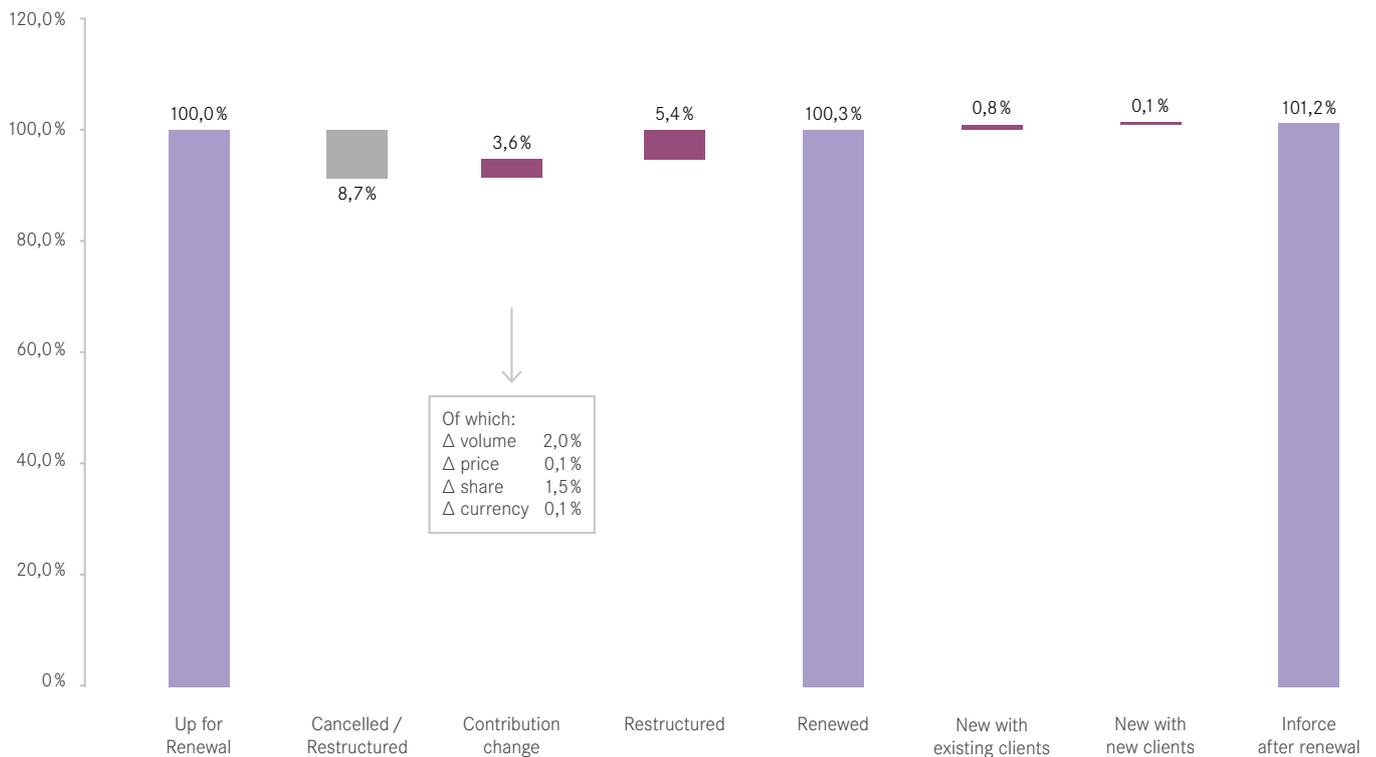
A pesar de las pérdidas récord por catástrofes naturales en 2017, los reaseguradores no han logrado imponer amplia-

mente aumentos de tasas significativos en las últimas renovaciones. En la mayoría de los ramos, los precios se mantuvieron prácticamente sin cambios. En vista de la constante erosión de los últimos años, sin embargo, ello ya puede considerarse un éxito. Sigue habiendo una gran disponibilidad de capacidad. Sobre una base ajustada al riesgo, los aumentos de precios han sido solo marginales, incluso en el negocio europeo de catástrofes de la naturaleza. Las renovaciones han estado dominadas por la carga siniestral relativamente baja asegurada a nivel regional, mientras que los factores globales no han desempeñado un papel decisivo. En otros ramos tales como daños, automóviles y RC general, los aumentos de precios se han limitado a los contratos afectados por siniestros. Las comisiones en el negocio proporcio-

nal también han permanecido, en general, en el nivel del año anterior.

Con este trasfondo, SI Re se ha concentrado durante la renovación de contratos de enero en optimizar su cartera y en reducir la probabilidad de ocurrencia de eventos de catástrofes naturales. La cartera renovada ha crecido un 1,2%. Después del elevado crecimiento de primas del 12% en las renovaciones del año anterior y del incremento del 17% de la base de clientes, SI Re ha dedicado su atención durante la renovación de la cartera a consolidar la nueva cartera ampliada y la base de clientes existentes. En particular, ha tratado de ajustar sus propias exposiciones en las que estaba demasiado cerca del riesgo de catástrofes naturales.

FIGURA 3: NEGOCIO CONJUNTO: INGRESOS POR PRIMAS (IPP) EQUIVALENTES EN EUR AL 1.1.2018



SI Re ha renovado a finales de año casi el 100% de su cartera existente. En esta ocasión, tocaba renovar primas por un importe de 132 millones EUR. El 8,7% de la cartera ha sido rescindido o reestructurado, el 94% de ello por SI Re (ver figura 3). Esta disminución ha sido compensada por incrementos del volumen y de participaciones, así como por ligeros aumentos de primas. Mientras que los precios han subido una media del 0,1% (o del 0,3% en el cuenta ajena), SI Re ha podido aumentar sus participaciones en un 1,5%. El crecimiento adicional del volumen se ha debido casi exclusivamente a nuevo negocio con clientes existentes,

mientras que el año pasado la parte del león de la expansión de cartera había correspondido a nuevos clientes.

En el contexto de esta evolución estable, los indicadores clave de la cartera se han mantenido prácticamente sin cambios: Al igual que en el ejercicio anterior, SI Re ha generado un 60% de sus primas en el cuenta ajena, es decir, con cedentes fuera del Grupo SIGNAL IDUNA. Más del 80% de todos los clientes se compone, al igual que en la sociedad matriz, de mutuas de seguros con las que existe una gran afinidad «natural». Más del 70% de la cartera se basa en contratos de re-

aseguro proporcional. Todo el negocio de las renovaciones se suscribe en Europa continental. Alemania, con un 19% (proporción del cuenta ajena de ese país en el volumen total), representa el mayor mercado individual, seguida de Francia/Benelux y Austria.

Los principales ramos son el de daños (29%), salud (22%), automóviles (19%) y RC general (16%) (ver figura 4). Los cambios en la proporción de los distintos ramos representaron menos de un punto porcentual. El negocio de siniestros de cola larga con una proporción de más del 60% en las primas totales, continúa

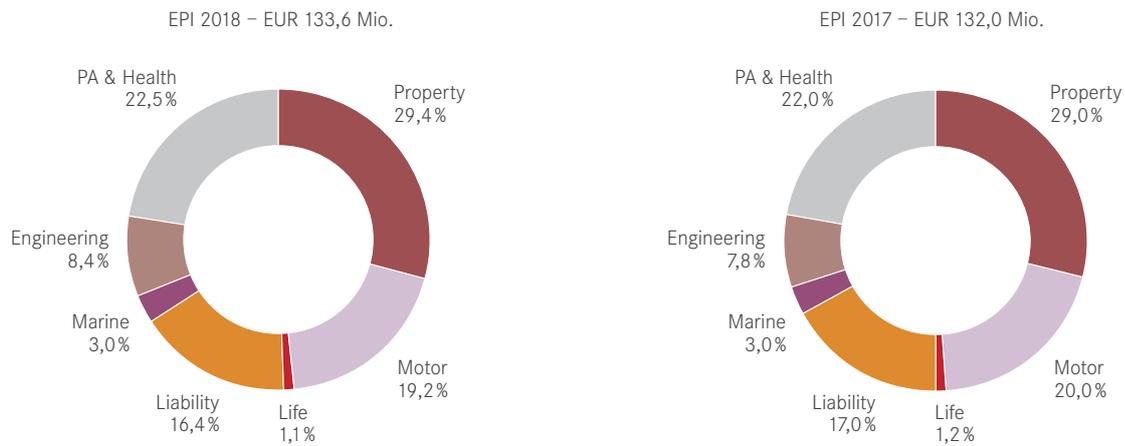
siendo el principal pilar de la estrategia de negocio de SIRe.

SIRe sigue comprometida con una política de suscripción disciplinada. Este principio se refleja en una tasa de rechazo del 81 % para las nuevas solicitudes de

negocio, frente al 56% del año anterior. El 42% de las ofertas se han rechazado por razones de precio, el 49% por consideraciones estratégicas y el 9% por incompatibilidad con las directrices de suscripción de la compañía. En resumen, se puede decir que SIRe ha apro-

vechado las renovaciones de contrato de enero para mantener de forma consecuente su estrategia de negocio y fortalecer con éxito su cartera bien diversificada en Europa y en los ramos tradicionales de daños y RC.

FIGURA 4: DISTRIBUCIÓN DE RAMOS POR AÑO DE SUSCRIPCIÓN



## Johannes Westhäuser, actuario júnior en SI Re

Johannes Westhäuser trabaja como actuario júnior desde hace un año y medio en SI Re. Nativo de Alemania, se incorporó a la compañía durante sus exámenes finales de Matemáticas en la Universidad Julius Maximilian de Würzburg. Su interés por el sector del reaseguro ya se lo infundió su profesor universitario, que en sus clases sobre la teoría de valores extremos incluía cuestiones del ámbito del reaseguro, abriendo así los ojos de los estudiantes al «mundo detrás del seguro directo».

Johannes Westhäuser realiza tareas muy variadas en SI Re. Pertenece al equipo actuarial de tres personas de la compañía, al que apoya activamente en todas las cuestiones relacionadas con la fijación de precios de los contratos de reaseguro y el establecimiento de reservas para siniestros.

Los primeros dieciocho meses han pasado volando, ya que alivió la carga de trabajo del equipo en la evaluación y fijación de precios de contratos, especialmente en las dos renovaciones de enero, tan importantes para SI Re, obteniendo rápidamente un profundo conocimiento sobre los aspectos más importantes del negocio principal.

Johannes Westhäuser aprecia especialmente el tamaño mesurable de la empresa, el ambiente positivo y cordial, así como las rápidas vías de decisión, que

facilitan considerablemente el trabajo diario. Precisamente en las actividades con varios equipos, como la evaluación de nuevos contratos, resulta imprescindible una estrecha colaboración entre actuario y suscripción, si bien SI Re vive muy claramente la responsabilidad independiente de ambas áreas.

Johannes Westhäuser considera que los mayores retos a los que se enfrenta el sector asegurador son la gestión de las nuevas tendencias y riesgos, como la creciente digitalización, la aparición de conceptos alternativos de movilidad (telemática, movilidad autónoma) y las innovaciones regulatorias y legales, como el Reglamento europeo de protección de datos. Pero también los nuevos participantes de mercado y modelos de negocio están entre los retos que el sector asegurador tendrá que afrontar en el futuro.

Además de su trabajo en SI Re, Johannes Westhäuser está cursando en paralelo una formación como actuario (SAV) en la Escuela Politécnica Federal de Zúrich (ETH Zúrich), significa para él un total diez módulos de examen a lo largo de varios años y que ocupa una parte considerable de su tiempo. No obstante, en su tiempo libre disfruta de los Alpes suizos en las excursiones de montaña y esquiando o se relaja jugando al fútbol sobre el césped.



SIGNAL IDUNA  
Reinsurance Ltd

Una empresa del  
Grupo SIGNAL IDUNA

Bundesplatz 1  
Postfach 7737  
CH-6302 Zug  
Suiza  
Teléfono +41 41 709 05 05  
Fax +41 41 709 05 00  
[www.sire.ch](http://www.sire.ch)