

- // Cyclones HIM: les modèles d'affaires des réassureurs à l'épreuve des faits
- // SIRe consolide sa position lors des renouvellements de janvier
- // Johannes Westhäuser, actuaire junior chez SIRe

STEPS 1/18

Cyclones HIM: les modèles d'affaires des réassureurs à l'épreuve des faits

Le marché de la réassurance traditionnelle a affiché des résultats satisfaisants jusqu'en septembre 2017, en dépit d'une érosion continue des prix et de la persistance de taux d'intérêts très bas. Cette performance tient cependant uniquement au fait que les sinistres catastrophiques assurés sont restés, depuis 2011, inférieurs à leur moyenne à long terme, tandis que les provisions pour les années de souscription précédentes ont pu être libérées année après année, influant ainsi sur le compte de résultat. Les capacités mondiales de réassurance ont néanmoins continué de croître, tout comme la part de marché des capitaux alternatifs, qui ont fourni aux réassureurs traditionnels des possibilités de refinancement avantageuses tout en accentuant encore la concurrence.

Erosion marginale du capital après HIM – surcapitalisation persistante

Une série assez exceptionnelle de catastrophes naturelles (cyclones Harvey,

Irma et Maria [HIM]) a touché principalement les Etats-Unis et les Caraïbes au troisième trimestre 2017. Le secteur de la réassurance a alors dû faire face à son premier baptême du feu depuis 2011, les dégâts étant estimés à plus de 130 milliards de dollars US. Toutefois, la réaction du marché lors des renouvellements de fin d'année a été différente de celle observée après les précédents épisodes de sinistralité catastrophique: eu égard à la surcapitalisation notable et durable du secteur et aux nouveaux apports de capitaux au quatrième trimestre (en particulier pour les capacités garanties par des capitaux alternatifs), les hausses de prix sont restées bien en deçà des attentes des réassureurs, même pour les contrats sinistrés.

Selon le graphique 1, la capitalisation de la réassurance mondiale dépasse encore sensiblement le montant des primes brutes: elle leur était supérieure de 17%, soit 45 milliards de dollars US, au 31 décembre 2017, contre 60 milliards au 30 juin 2017 (informations de JLT Re). Cela donne un ordre de gran-

deur de la surcapitalisation du marché.

Les ILS toujours très appréciées malgré HIM

Le marché des Insurance-linked Securities (ILS) a fortement contribué à freiner la hausse des prix de la réassurance consécutive à HIM. Même si de nombreux investisseurs ont enregistré pour la première fois des pertes importantes, ils sont non seulement restés fidèles à ce placement, mais ont également augmenté leur mise pour participer à un éventuel durcissement (modeste) du marché. Selon Aon Securities, les capitaux alternatifs totalisaient 89 milliards de dollars US au 30 juin 2017, contre moins de 10 milliards en 2005. A la fin d'un troisième trimestre 2017 riche en catastrophes, ils ont diminué de 7 milliards de dollars US, à 82 milliards, tout en demeurant légèrement supérieurs à leur niveau du 31 décembre 2016 (81 milliards; cf. graphique 2). Guy Carpenter estime que l'encours total des capitaux alternatifs a progressé de 9% en 2017, dernier trimestre compris.

La fin de la cyclicité?

La fiabilité remarquable du marché des ILS face aux charges induites par HIM a dépassé les attentes de la plupart des observateurs et des acteurs du marché. Certaines personnes doutent certes que la taille modeste des différents cyclones permette réellement de porter un jugement définitif sur le marché de la convergence, mais beaucoup estiment que la réaction pondérée du marché alternatif après les catastrophes naturelles de 2017 atteste la fin de la cyclicité de la réassurance mondiale. Seul l'avenir permettra de le vérifier, car plusieurs déclarations similaires ont déjà été formulées ces deux dernières décennies. Il est en-

core trop tôt pour spéculer sur la nature d'un nouvel équilibre sur le marché de la réassurance.

Remise en question des modèles d'affaires des réassureurs

Quoi qu'il en soit, les cyclones HIM se sont traduits par un examen approfondi des modèles d'affaires existant en réassurance. De nombreux CEO semblent persuadés que la réassurance des risques catastrophiques, source de revenus importants pendant des décennies, restera sous pression de manière structurelle et non plus cyclique. Les capitaux alternatifs se sont établis durablement comme un concurrent des réassureurs

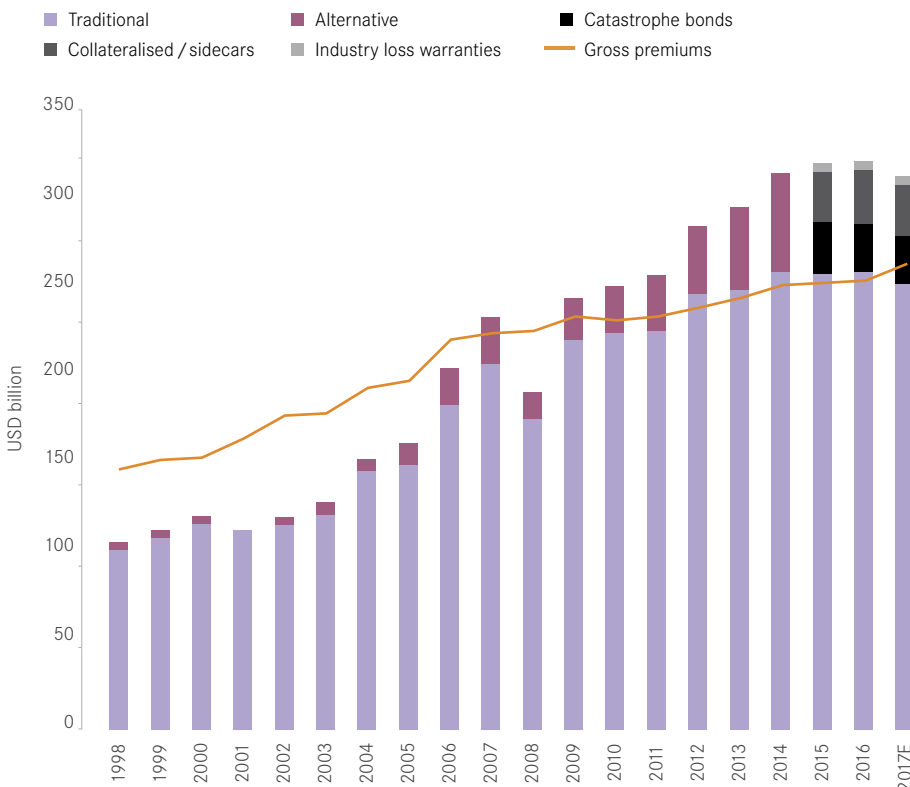
pour les risques de pointe dans les branches à court terme. Les grands assureurs directs y recourent de plus en plus au détriment de la réassurance classique. Les petits assureurs directs font exception, car ils veulent entretenir une étroite relation de conseil et d'assistance avec leurs réassureurs et redoutent la complexité ainsi que les coûts des capitaux alternatifs. Ce n'est pourtant qu'une question de temps avant que des solutions et produits innovants ne permettent à ce segment de bénéficier lui aussi de capitaux alternatifs bon marché.

De plus, il est probable que le concept des ILS s'implante également dans d'autres branches de la réassurance moins sujettes aux fluctuations. Pour le moment, les investisseurs ne s'intéressent pas encore aux risques non modélisables avec de longues périodes de développement, mais les innovations financières et technologiques (p. ex. *predictive analytics*) pourraient changer la donne.

Couverture de rétrocession avantageuse et capacités transférées vers d'autres branches

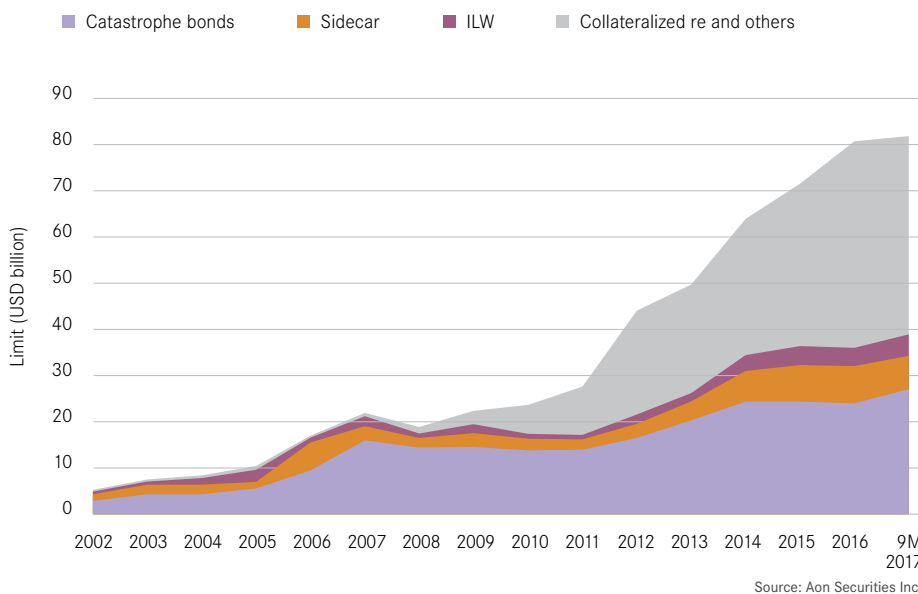
Face à cette nouvelle dynamique du marché, des sociétés renommées ont annoncé vouloir acquérir davantage de couvertures de rétrocession, en particulier auprès de fonds ILS qui proposent du capital en échange d'un rendement escompté relativement faible. Elles souhaitent ainsi abaisser leurs propres coûts du capital et protéger leur bilan. On peut s'attendre également à ce que les capacités dédiées aux affaires catastrophiques volatiles soient réorientées vers les branches spéciales et la responsabilité civile. Cela modifierait profondément le paysage européen de la réassu-

GRAPHIQUE 1: CAPITAL ET PRIMES DE RÉASSURANCE (MONDE, DE 1998 À 2017 [ESTIMATION])



Source: JLT Re

GRAPHIQUE 2: ÉVOLUTION ET COMPOSITION DES CAPITAUX ALTERNATIFS DANS LA RÉASSURANCE (DE 2002 À 2017)



rance en raison d'une concurrence très exacerbée, même si la progression des ILS ne devrait pas se poursuivre dans ces branches.

Il va de soi que les fusions et acquisitions compteront elles aussi parmi les réponses stratégiques envisagées. Le scepticisme est cependant de mise en la matière, car leur bilan historique est décevant dans la réassurance et les fournisseurs de capacités alternatives, qui sont de plus en plus flexibles et efficaces, prouvent que la taille ne constitue pas à elle seule un gage de succès.

Lacunes d'assurance mondiales: une chance pour le capital «sous-utilisé»

Il convient de s'intéresser également à la demande pour présenter objectivement la situation actuelle sur le marché. Depuis 2008, les primes de réassurance

ont progressé de 10%, soit à un rythme bien plus lent que les primes des assurances directes, ce qui a encore accentué la pression sur les prix. Cette évolution découle naturellement de la solidité financière croissante des cédantes. En outre, les réassureurs n'ont pas toujours été assez créatifs et novateurs dans la couverture des grands risques économiques et sociaux et ils ne le sont pas davantage aujourd'hui.

On sait pertinemment qu'environ 30% des sinistres dus aux catastrophes naturelles sont assurés dans le monde. On pense alors immédiatement aux pays émergents et en développement; or l'Europe occidentale comprend elle aussi des exemples flagrants de sous-assurance comme les risques sismiques en Italie: selon Munich Re, moins de 4% des dommages causés par les graves tremblements de terre de 2016 étaient couverts.

Des lacunes de couverture considérables existent aussi dans des domaines encore plus pertinents d'un point de vue économique, tels que la prévoyance vieillesse et les couvertures décès, pour lesquelles le déficit dans l'Union européenne est, selon des estimations, comparable au produit intérieur brut (PIB) total. Les réassureurs pourraient, par exemple, contribuer à l'élaboration et à la commercialisation de polices de rentes plus simples et meilleur marché ou aider les assureurs (y compris les start-ups technologiques) à distribuer les couvertures décès grâce à une souscription et à des produits innovants.

Les cyberrisques non assurés représentent eux aussi un énorme potentiel. Le coût économique des cyberincidents (de nature criminelle ou non) pourrait atteindre 500 milliards de dollars US par an au niveau international. Or les primes des cyberassurances s'élèvent à 3 milliards de dollars US dans le monde, soit un peu plus d'un pour-mille du total des primes Non-vie. Il est évident que les cyberrisques ne sont guère assurés pour le moment. Les doutes concernant leur assurabilité restent élevés, notamment car les données empiriques font défaut, les risques sous-jacents sont très dynamiques et les risques de cumul incalculables.

Création de nouveaux pools de risques dans le monde numérique

Les partenariats avec des plates-formes technologiques permettent également aux réassureurs de constituer de nouveaux pools de risques. En Chine, des entreprises comme Alibaba et Tencent proposent déjà des produits d'assurance basés sur leur vaste connaissance des clients et sur les principaux atouts du marché, les risques de souscription

connexes étant transférés à des assureurs agréés. En Europe également, ces possibilités devraient voir le jour dans un avenir proche; elles pourraient expliquer la participation éventuelle de SoftBank dans Swiss Re. Acquérir toute la chaîne de création de valeur d'un assureur bien capitalisé et réglementé reste toutefois inintéressant pour les entreprises tech-

nologiques en termes de rendements et de risques, et c'est là un critère décisif.

En conclusion, la réassurance devra adapter son offre pour pouvoir répondre à des changements structurels profonds. La progression effrénée des capitaux alternatifs, y compris dans de nouvelles branches, oblige à réévaluer les modèles

d'affaires existants. Au-delà des réactions purement défensives, les réassureurs disposent aussi d'innombrables opportunités du côté de la demande pour accroître proactivement le volume du marché et réduire ainsi le poids du capital excédentaire ou se soustraire à son influence.

SI Re consolide sa position lors des renouvellements de janvier

Lors des renouvellements du 1^{er} janvier 2018, SI Re a enregistré une croissance de son volume de primes de 1,2%, dont les deux tiers proviennent d'affaires nouvelles réalisées auprès de clients existants. Elle a ainsi atteint son objectif principal, à savoir consolider la progression supérieure à la moyenne réalisée en 2017, tant en termes de primes qu'en nombre de clients, et renforcer si possible sa position sur les programmes existants. Malgré des tarifs durablement faibles sur ses principaux marchés européens, SI Re a obtenu des hausses de prix de 0,3% sur ses souscriptions hors groupe.

En dépit du niveau record des sinistres dus aux catastrophes naturelles en 2017, les récents renouvellements n'ont pas

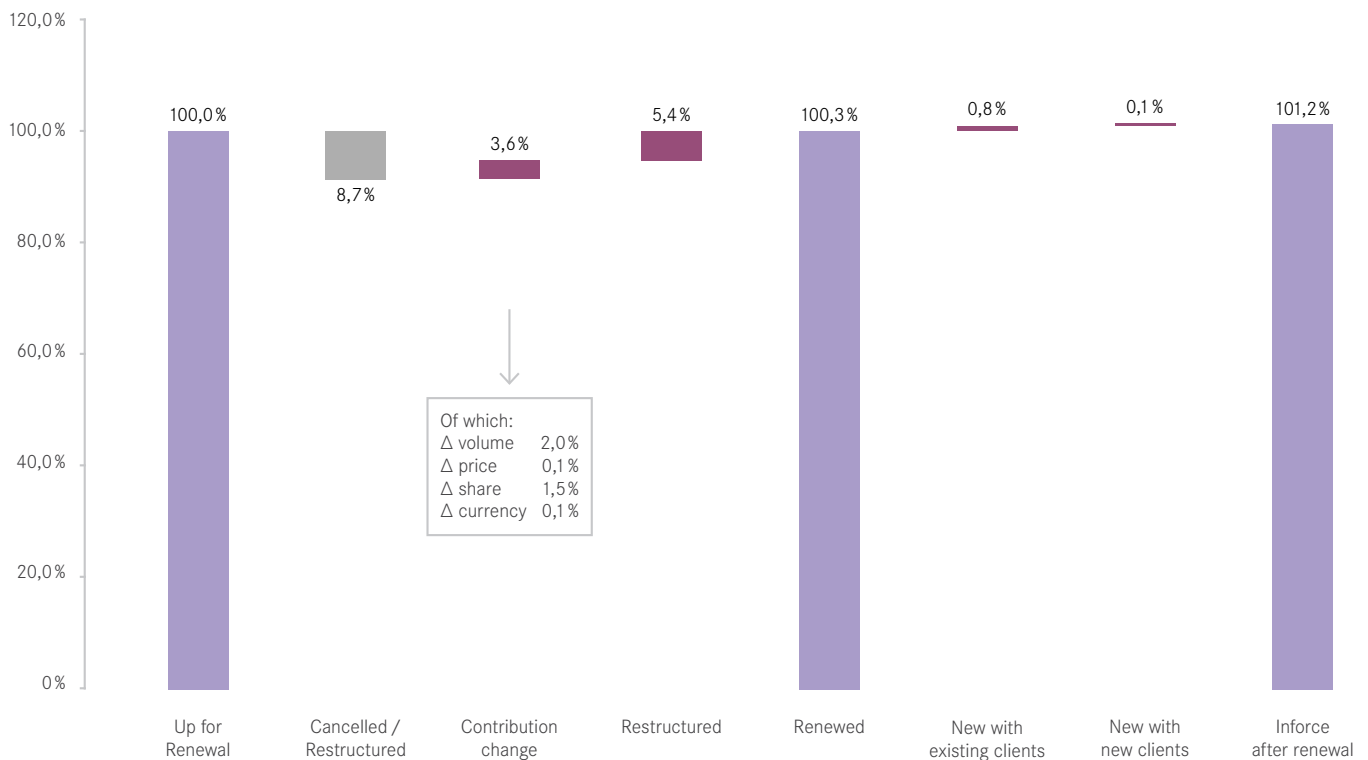
permis aux réassureurs d'appliquer des augmentations tarifaires notables et généralisées. Les prix sont restés largement inchangés dans la plupart des branches, ce qui est déjà un succès au vu de la baisse continue des dernières années. Les capacités demeurent abondantes. Sur une base ajustée aux risques, même les affaires liées aux risques naturels en Europe n'ont affiché qu'une augmentation marginale des prix. Relativement faible au niveau régional en 2017, la charge des sinistres assurés a dominé les renouvellements, tandis que les facteurs mondiaux n'ont guère été déterminants. Dans les autres branches (p. ex. dommages aux biens, automobile et responsabilité civile générale), les hausses de prix se sont limitées aux contrats sinistrés. La plupart des commissions des affaires proportionnelles

ont elles aussi stagné au même niveau que l'année précédente.

Dans ce contexte, SI Re a veillé lors des renouvellements de janvier à optimiser son portefeuille et à réduire la probabilité de survenance des événements liés aux catastrophes naturelles. Le portefeuille renouvelé a progressé de 1,2%. Après une croissance du volume de primes de 12% et du nombre de clients de 17% lors des renouvellements 2017, SI Re entendait consolider ses relations avec ses clients nouveaux et existants. Elle s'est notamment efforcée de réduire les positions qui l'exposaient trop à un risque de catastrophe naturelle.

Début 2018, SI Re a renouvelé près de 100% de son portefeuille existant. Les primes concernées s'élevaient à 132

GRAPHIQUE 3: RENOUVELLEMENTS AU 1^{ER} JANVIER 2018 – ACTIVITÉ GLOBALE



millions d'euros. Le portefeuille a été résilié ou restructuré à hauteur de 8,7%, dont 94% à l'initiative de SIRe (cf. graphique 3). Cette baisse a été compensée par des hausses de volume et de parts ainsi que par de faibles majorations de primes. Les prix ont progressé en moyenne de 0,1% (0,3% pour les affaires hors groupe), mais SIRe a augmenté ses parts de 1,5%. Le volume supplémentaire provient presque exclusivement d'affaires nouvelles réalisées auprès de clients existants, contrairement à 2017 où l'extension du portefeuille reposait en majeure partie sur de nouveaux clients.

Dès lors, les principaux chiffres-clés du portefeuille sont demeurés quasiment inchangés: comme en 2017, 60% des primes de SIRe émanent de souscriptions hors groupe, c'est-à-dire de cédantes extérieures au groupe SIGNAL IDUNA. Comme la maison-mère de SIRe, plus de 80% des clients sont des sociétés d'assurance mutuelle avec lesquelles il existe une grande affinité «naturelle». Le portefeuille se compose à 70% de contrats de réassurance proportionnelle. Toutes les affaires souscrites lors du renouvellement se situent en Europe continentale. L'Allemagne représente le principal marché individuel (19%

des souscriptions hors groupe par rapport au volume total), suivie par la France/le Benelux et l'Autriche.

Les principales branches sont les dommages aux biens (29%), les garanties accident et santé (22%), l'automobile (19%) et la responsabilité civile générale (16%; cf. graphique 4). La variation de leurs parts est inférieure à un point de pourcentage. Les affaires à déroulement long restent le principal pilier de la stratégie commerciale de SIRe, puisqu'elles continuent de représenter plus de 60% du total des primes.

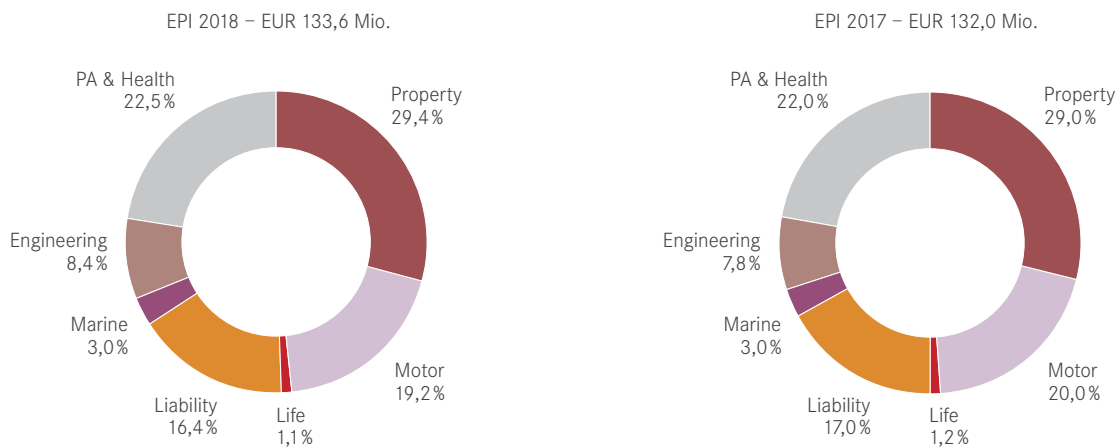
SIRe est fidèle à sa politique de souscription rigoureuse, comme en témoigne le taux de refus de 81 % des propositions d'affaires nouvelles (exercice précédent: 56%). Ces offres ont été déclinées en raison de leur prix (42%), de considéra-

tions stratégiques (49%) ou de leur incompatibilité avec les directives de souscription de l'entreprise (9%).

SIRe a donc profité des renouvellements de janvier pour poursuivre sa stratégie

de manière cohérente et renforcer son portefeuille, qui est bien diversifié en Europe et dans les branches traditionnelles des dommages aux biens et de la responsabilité civile.

GRAPHIQUE 4: RÉPARTITION DES BRANCHES PAR ANNÉE DE SOUSCRIPTION



Johannes Westhäuser, actuaire junior chez SI Re

Johannes Westhäuser est actuaire junior chez SI Re depuis un an et demi. Allemand de naissance, il a rejoint l'entreprise tout en poursuivant ses études de mathématiques à l'Université Julius Maximilian de Wurtzbourg. Un professeur a éveillé son intérêt pour la réassurance en posant des questions sur ce secteur lors de ses cours sur la théorie des valeurs extrêmes, faisant ainsi découvrir à ses étudiants «un monde au-delà de l'assurance directe».

Johannes Westhäuser accomplit des tâches très variées chez SI Re. Affecté à l'actuariat, une équipe de trois collaborateurs, il est d'un précieux soutien pour toutes les questions concernant, entre autres, la tarification des contrats de réassurance et la détermination des provisions pour sinistres. Ses 18 premiers mois dans la société sont passés très vite. Lors des deux derniers renouvellements de janvier, qui sont déterminants pour l'activité de SI Re, il a notamment contribué activement à l'analyse des dossiers, ce qui lui a permis de se familiariser rapidement et en profondeur avec les principaux aspects de la réassurance.

Le jeune actuaire apprécie particulièrement la taille humaine de SI Re, l'ambiance positive et amicale ainsi que les circuits décisionnels courts qui facilitent

grandement le travail quotidien. Une étroite collaboration entre l'actuariat et la souscription est indispensable aux activités interdisciplinaires comme l'évaluation des nouveaux contrats, mais SI Re confère également une responsabilité individuelle très claire à ces deux services.

Selon Johannes Westhäuser, les nouvelles tendances et les nouveaux risques représentent les principaux défis auxquels le secteur de l'assurance va devoir faire face: numérisation croissante, émergence d'autres concepts de mobilité (télématique, mobilité autonome) et évolutions réglementaires et juridiques (p. ex. règlement européen sur la protection des données). Mais les nouveaux acteurs du marché et les nouveaux modèles d'affaires comptent aussi parmi les futurs défis de l'assurance.

En plus de son travail chez SI Re, Johannes Westhäuser suit une formation d'actuaire à l'école polytechnique fédérale (EPF) de Zurich. S'étendant sur plusieurs années, sa formation comprend dix modules sanctionnés par un examen et monopolise une part non négligeable de son temps. Durant ses loisirs, Johannes Westhäuser aime se promener ou skier dans les Alpes suisses et se détendre en jouant au football.



SIGNAL IDUNA
Réassurance SA

Une filiale de
SIGNAL IDUNA Groupe

Bundesplatz 1
Postfach 7737
CH-6302 Zug
Suisse
Téléphone +41 41 709 05 05
Fax +41 41 709 05 00
www.sire.ch