

- // Insurance Linked Securities: el segundo pilar estratégico de SI Re
- // SI Re vuelve a aumentar su volumen de primas
- // SI Re refuerza el equipo con un actuario júnior y programador apasionado

STEPS 1/20

Insurance Linked Securities: el segundo pilar estratégico de SI Re

SI Re persigue una estrategia de negocios dual, que consiste en el mercado de reaseguro tradicional y el mercado de capital alternativo. En el reaseguro tradicional seguimos una estrategia de suscripción muy focalizada, concentrándonos principalmente en reasegurar los riesgos de las aseguradoras directas europeas en los ramos estándar y en algunos ramos especiales seleccionados. Esta limitación específica en el mercado tradicional la complementamos y diversificamos con una estrategia integral de suscripción de titulizaciones de seguros o Insurance Linked Securities (ILS).

SI Re realizó los primeros pasos para implementar este enfoque dual en 2010, con la suscripción de los primeros bonos de catástrofes. Desde entonces no hemos dejado de ampliar nuestro compromiso en el ámbito ILS. Por otra parte, hemos reducido también sistemáticamente nuestra exposición si estábamos convencidos de que las condiciones ofrecidas en las nuevas emisiones no cumplían con nuestros objetivos. Tras casi diez años de compromisos con las ILS, estamos muy satisfechos de nuestros resultados. Además de las ventajas

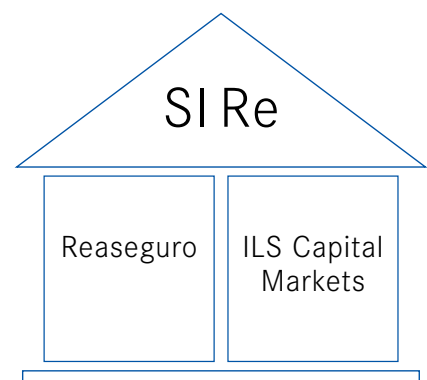
de diversificación que hemos conseguido en relación con nuestros riesgos de seguro, nuestra cartera ha alcanzado desde 2010 un rendimiento del valor liquidativo de más del 56%. Al respecto, el rendimiento acumulado de nuestras inversiones ha crecido más rápido que el índice de referencia, que se compone de diversas estrategias implementadas en el mercado.

En 2017 y 2018, el mercado de capital alternativo ha registrado siniestros en parte considerables. Su tamaño ha sido inicialmente difícil de cuantificar y ha bloqueado una parte significativa de la capacidad titulizada. No obstante, durante ese periodo el mercado de convergencia ha demostrado su resistencia y previsibilidad y ha salido reforzado de esta consolidación. Por tanto, SI Re ha decidido en 2019 ampliar gradualmente su compromiso en el mercado ILS desde el nivel actual de hasta 50 millones a hasta los 100 millones de dólares. Dicha ampliación se realiza bajo la premisa de que las emisiones que se ofrecen en el mercado cumplan con nuestros requisitos de diversificación del riesgo y de calidad del precio. Para lograr los objetivos que nos hemos fijado hemos decidido no aplicar cantidades fijas de inversión,

sino centrarnos en anchos de banda de inversión para realizar exclusivamente opciones de inversión sostenibles. Además, en lugar de una estrategia «Buy and Hold» seguimos un enfoque activo con el objetivo de optimizar continuamente nuestra cartera.

A partir de este año, la gestión de nuestro compromiso en el ámbito ILS se está llevando a cabo en una unidad de negocio propia bajo el nombre de «SI Re ILS Capital Markets». Dicha unidad formará parte de nuestra área de suscripción, ya que consideramos a las ILS como parte de nuestra cartera de seguros y, por tan-

FIGURA 1: EL MODELO DE NEGOCIOS DUAL DE SI RE



Source: SI Re

to, más bien como riesgo de suscripción que como riesgo de inversión. De esta manera, estudiamos y controlamos estos riesgos con el mismo enfoque sistemático y riguroso que nuestros riesgos de seguro tradicionales. Ello nos permite garantizar un análisis de riesgo coherente a través de todo el perfil de riesgos de SI Re, con el añadido de que obtenemos sinergias de costos al no tener que mantener dos sistemas de análisis cuantitativos independientes. Además, evaluamos el rendimiento de las titulaciones de seguros en relación con el capital empleado y, por tanto, de la misma manera que el reaseguro tradicional, pues estamos convencidos de que solo con una evaluación conjunta de las ILS y la cartera de reaseguros tradicional basada ple-

namente en el riesgo puede cuantificarse y aprovecharse correctamente el potencial de diversificación.

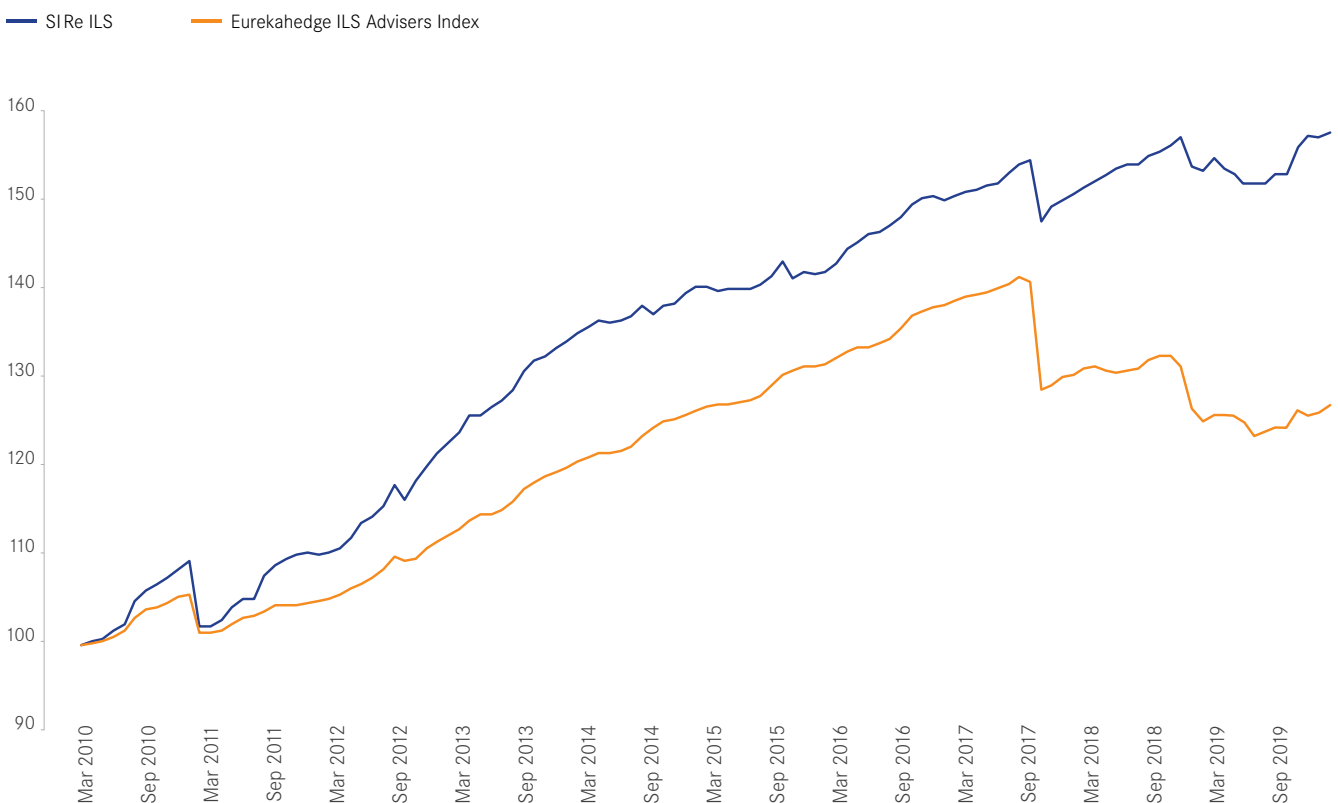
La nueva unidad estará encabezada por Robert Salzmann, que en el pasado ya estuvo a cargo de la cartera ILS como Head Pricing & ILS Analytics. A medio plazo, el equipo se complementará con nuevos compañeros que asumirán las funciones de análisis de ILS, modelización de catástrofes/carteras y posteriormente el análisis de datos. Los empleados encargados de la modelización ejercerán en parte una doble función en actuaría y elaborarán análisis cuantitativos tanto para el ámbito ILS como para el reaseguro tradicional. Robert Salzmann afirma que al integrar las funcio-

nes de modelización en el área de actuaría se asegura una visión integral del riesgo de seguro y que, de esta manera, puede garantizarse y optimizarse la diversificación entre las ILS y el reaseguro tradicional teniendo en cuenta el correspondiente capital necesario.

Una amplia cartera de ILS reduce la volatilidad

Desde el principio, hemos utilizado nuestras inversiones en ILS para diversificar nuestros riesgos de seguro. De esta manera disponemos de diferentes palancas de control de nuestro negocio que nos permiten amortiguar las fluctuaciones del mercado.

FIGURA 2: RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES DE SIRE EN ILS FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA



Source: Eurekahedge

La mayor parte de los riesgos en el negocio ILS se concentra en los riesgos primarios y secundarios fuera de Europa, como por ejemplo terremotos, ciclones tropicales, eventos atmosféricos, inundaciones o incendios forestales. Como consecuencia de las iniciativas del Banco Mundial en el ámbito de las titulizaciones de seguros y también debido a los avances tecnológicos prevemos una mayor expansión de los riesgos y de las regiones cubiertas. Evaluamos continuamente nuevas clases de riesgo y estamos dispuestos a suscribir tales programas si se cumplen nuestros requisitos.

Crecimiento a través de las ILS, pero no a cualquier precio

SI Re sigue manteniendo una actitud prudente y solo ampliará la cartera ILS si se cumplen los siguientes criterios:

1. La transacción debe mejorar la diversificación.
2. Deben cumplirse los requisitos de riesgo y rentabilidad.
3. Al suscribir las transacciones subsiguientes se tienen en cuenta el rendimiento de los promotores y sus transacciones históricas, especialmente en situaciones de estrés.
4. Las transacciones deben tener solo una baja correlación con los mercados financieros.

Además, al igual que en el negocio de reaseguro, nos protegemos creando reservas de fluctuación para eventos extremos.

ILS, un mercado con gran potencial

El mercado de convergencia se compone en dos tercios por soluciones de seguros titulizados (p. ej., Collateralised Re, Sidecar e ILW) y en un tercio por bonos

de catástrofe negociables. Normalmente, solo invertimos en esta última categoría. Desde 2010, el capital alternativo ha cuadruplicado su volumen y se ha convertido en una fuente fiable adicional de capacidad en el mercado del reaseguro. A pesar de los años siniestrales de 2017 y 2018, el mercado ha seguido evolucionando a buen ritmo. Si bien en esos años era la primera vez que se producían daños durante un periodo prolongado y en diferentes clases de riesgo, los inversores han mantenido su sangre fría. Así, en los primeros nueve meses de 2019, el capital alternativo ha registrado por primera vez un ligero retroceso desde la crisis financiera de 2008, pero en el cuarto trimestre han vuelto a producirse elevadas emisiones nuevas de 3'300 millones de dólares, principalmente en riesgos de catástrofes naturales.

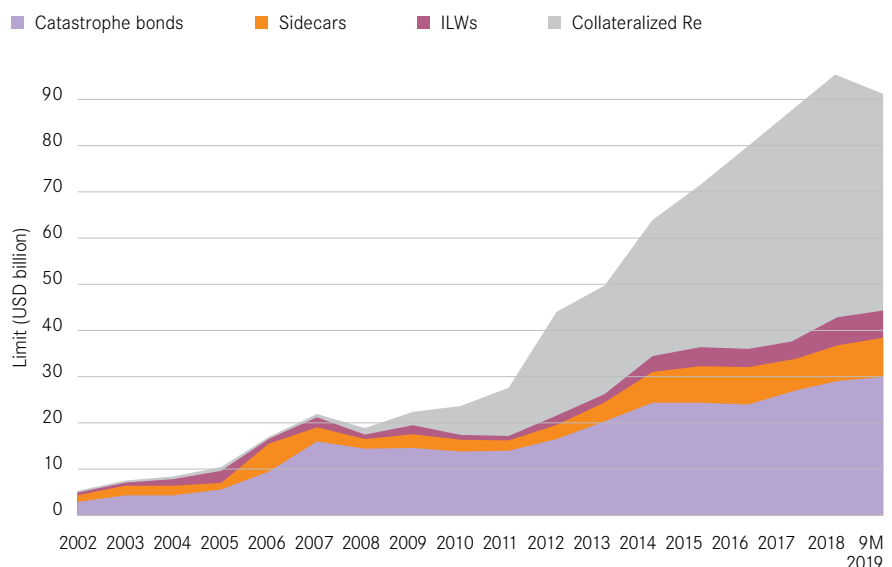
Partimos de la base de que el mercado de convergencia seguirá creciendo a largo plazo. Con un volumen de 93'000 millones de dólares, es decir, el 15%, re-

presenta una notable proporción del capital total de reaseguro. Además, el mercado ILS ofrece la capacidad y las soluciones para cerrar las brechas de seguro que existen a nivel global. Ello constituirá otro motor de crecimiento para los próximos años. Si bien los inversores en capital alternativo han tenido que pagar un alto precio, lo consideramos un efecto de aprendizaje positivo para el sector y un fortalecimiento del mercado ILS. Los inversores en ILS siguen buscando oportunidades específicas de diversificación. Además, la baja correlación de las titulizaciones con los riesgos de los mercados financieros sigue siendo una propuesta de valor decisiva.

SI Re se crea una buena posición en el mercado

Estamos convencidos de que nuestro modelo de negocio dual nos permitirá fortalecer aún más la posición de SI Re a largo plazo.

FIGURA 3: UTILIZACIÓN DE CAPITAL DE REASEGURO ALTERNATIVO



Source: Aon Securities Inc.

SI Re vuelve a aumentar su volumen de primas

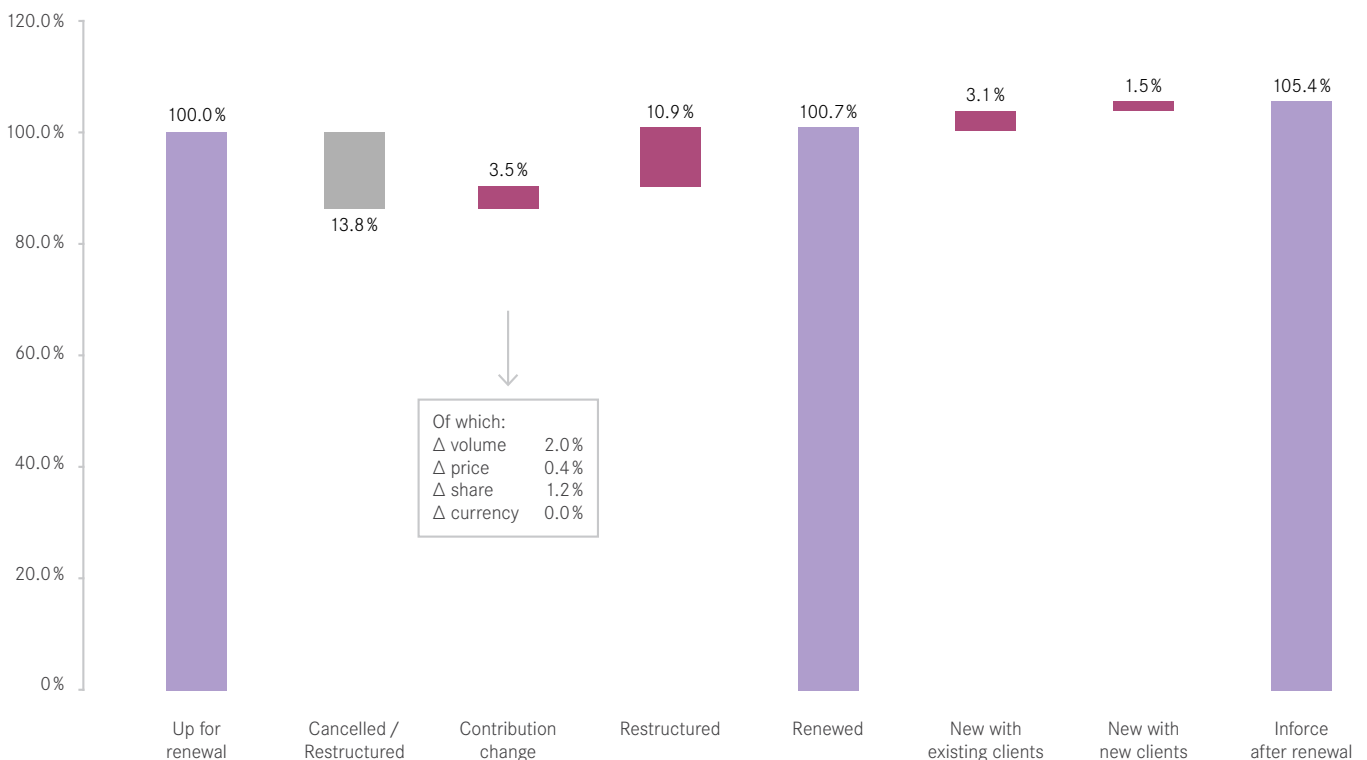
En las renovaciones del 1.1.2020, SI Re logró aumentar nuevamente sus primas, en un 5.4%, y ve confirmada su estrategia a largo plazo. El incremento del volumen se debe principalmente a un grato aumento continuo de negocio nuevo, en especial con los clientes existentes. Además, nos beneficiamos de crecientes volúmenes de primas en el negocio de seguro directo y de aumentos de precios y de participaciones.

El sector asegurador sigue enfrentándose a los retos que plantea el actual exceso de capacidad para el sector. En los

primeros nueve meses de 2019, el capital de reaseguro dedicado creció un 8%, hasta alcanzar los 625'000 millones de dólares (fuente: Aon). El crecimiento se debió, en particular, al aumento del capital de reaseguro valorado, que aumentó en 44'000 millones de dólares, impulsado por nuevos recortes de tipos y plusvalías en el mercado de acciones. En los primeros nueve meses de 2019, el mercado de capital alternativo registró por primera vez un ligero retroceso desde la crisis financiera de 2008. Sin embargo, el creciente número de nuevas emisiones en titulizaciones de catástrofes naturales en el cuarto trimestre hizo presagiar una reactivación de este mercado.

Debido a las pérdidas récord por catástrofes naturales en 2017 y 2018 y a la consiguiente reducción de la capacidad —primero en el mercado de reaseguro tradicional y después también en el mercado de capital alternativo—, el nivel de precios en el mercado de retrocesión registró por tercera vez consecutiva un aumento en 2019. Con ello se amplió aún más la brecha de precios entre los mercados de reaseguro y de retrocesión. Además, en el mercado de retrocesión ha vuelto a aumentar la exposición de la industria del reaseguro frente al capital alternativo. Según Moody's, la cuota del negocio de retrocesión cubierto en el mercado de convergencia se ha

FIGURA 4: RENOVACIONES AL 1.1.2020



triplicado en los últimos siete años. De este modo, los reaseguradores dependen cada vez más del capital alternativo y se exponen además a los imponderables de la dinámica oferta-demanda del mercado de capitales. De momento, sin embargo, prevalecen los aspectos positivos de este engranaje, ya que el aumento de precios en el mercado de retrocesión lleva a los reaseguradores a adoptar una mayor disciplina de precios.

Renovaciones de enero de 2020: comportamiento racional pese a estrategias de reaseguro divergentes

En las renovaciones de enero de 2020, estos desarrollos de los últimos años dieron lugar a estrategias de mercado muy diferentes por parte de los reaseguradores y, por lo tanto, a importantes desviaciones de precio y de capacidad según la región, el ramo, el balance de siniestros y las relaciones con los clientes. Los programas con una siniestralidad positiva no experimentaron prácticamente aumentos de precio. Sin em-

bargo, los programas afectados por siniestros registraron subidas de precio significativas o incluso tuvieron que reestructurarse. Si bien aumentó el nivel general de capital, muchos reaseguradores, no obstante, redujeron la capacidad disponible para los ramos con gran carga de siniestros.

Crecimiento a través de negocio nuevo

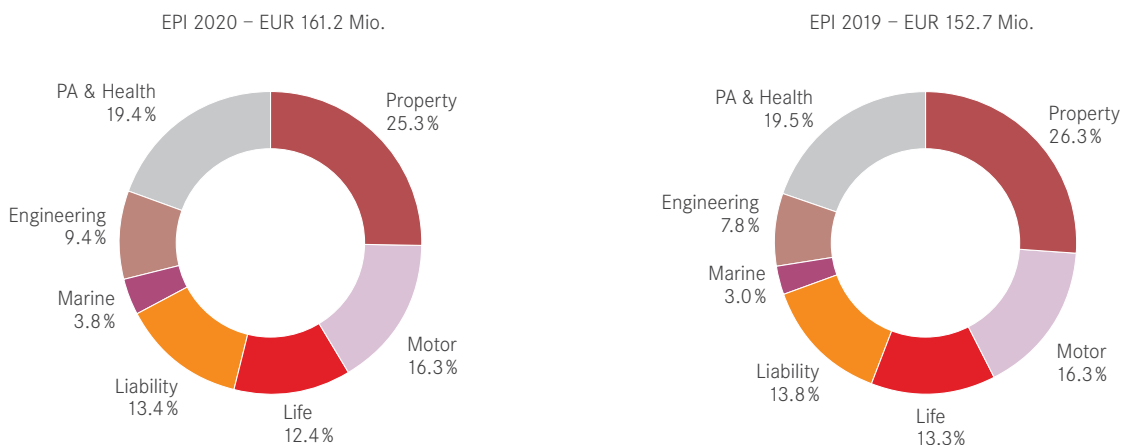
Normalmente, SI Re renueva casi toda su cartera a finales de año. Por lo tanto, al 1 de enero de 2020, estaba pendiente de renovación alrededor del 95% de la cartera. La cartera por renovar creció en 8.5 millones de euros, pasando de 152.7 millones a 161.2 millones de euros. Dado que el volumen en los negocios del Grupo se mantuvo invariado, la proporción del negocio ajeno al Grupo aumentó del 63% al 68%.

El negocio nuevo con las cedentes existentes se desarrolló de manera especialmente satisfactoria. El volumen con los

clientes de cartera aumentó un 3.1%, mientras que con los clientes nuevos registramos un crecimiento del 1.5%. Esta tendencia positiva ya lleva prolongándose desde hace cinco años y demuestra el creciente valor de nuestra franquicia.

La evolución de precios, con un aumento del 0.4%, incidió solo de forma moderada en nuestro volumen. Sin embargo, llevamos ya cuatro años consecutivos registrando esta tendencia positiva, lo que muestra una creciente rentabilidad de la cartera. Los aumentos de precio se lograron en particular en el ramo de transportes, en el negocio de cola larga, en el seguro de daños (por riesgo) y en las coberturas de catástrofes, afectadas por los grandes siniestros de los últimos tres años. En algunos ramos específicamente afectados por siniestros como transportes, RC profesional e ingeniería hubo escasez de capacidad. Ello originó en parte aumentos de precio significativos y nos permitió imponer mejores términos y condiciones y desplegar capacidad adicional en estos programas.

FIGURA 5: DISTRIBUCIÓN DE RAMOS POR AÑO DE SUSCRIPCIÓN AL 1.1.2020



Además, en algunas coberturas de catástrofes pudimos trasladar nuestra capacidad a tramos más altos. De esta forma, queremos reducir progresivamente nuestra exposición con respecto a la frecuencia y fortalecer nuestra posición estratégica.

Además, hemos continuado diversificando nuestra distribución geográfica de la cartera. Hemos suscrito por primera vez negocio de Hungría y Croacia. Aparte del crecimiento en el negocio de ingeniería, no hubo cambios significativos en el mix de ramos de seguro.

Más del 50% de nuestro crecimiento de primas provino de Francia, Bélgica y Luxemburgo, mercados en los que logramos imponer mejoras de precio. En España e Italia también ganamos terreno, consiguiendo imponer aumentos de precio en los programas afectados por siniestros. Además, hemos ampliado nuestra presencia en casi todos los mercados de Europa central y oriental, pasando de una cuota del 4.4% al 5.7%. El crecimiento en los países escandinavos también fue satisfactorio. En esa región, el volumen de primas aumentó casi un 27% con respecto al año anterior debido

a que pudimos acceder al más interesante negocio de cola larga. En la región de Alemania, Austria y Suiza hubo algunas cedentes que se retiraron del seguro industrial para volver a la senda de la rentabilidad. En conjunto, logramos mantener nuestras participaciones y crecer en el ramo de ingeniería.

SI Re refuerza el equipo con un actuario júnior y programador apasionado

En octubre de 2019, un empleado de TI de un hospital de Zúrich descubrió irregularidades en el cortafuegos de ordenadores del hospital. Justo a tiempo para contener el daño, pues el hospital sufrió el ataque de un agresivo troyano. ¿Qué daños causa un ciberataque? ¿Cómo pueden modelar las aseguradoras con mayor exactitud la evolución siniestral de los ciberataques? Estas son las preguntas que le gustan abordar a Joachim Bösch, un joven actuario que trabaja en SI Re desde principios de septiembre de 2019 y que le parecen tan fascinantes que dedicó su tesis de maestría en ciencias actuariales en la Facultad de Economía de la Universidad de Lausana a los «Procesos Shot-Noise». Este método de cálculo permite nivelar el efecto de las reacciones excesivas en una curva de evolución siniestral que generalmente tarda cierto tiempo en normalizarse.

En el breve tiempo que lleva en SI Re (desde el otoño de 2019), Joachim Bösch ya ha aprendido mucho. En las renovaciones del 1.1.2020 apoyó al equipo actuarial en la configuración de precios y condiciones en todos los ramos de seguro. Desde enero está trabajando junto con sus compañeros en la asignación óptima del capital de acuerdo con la Prueba de Solvencia Suiza. Así, existe solvencia cuando una aseguradora está en condiciones, incluso en circunstancias desfavorables, de cumplir sus obligaciones con los asegurados con una probabilidad suficientemente alta.

Al mismo tiempo, Joachim Bösch está trabajando en un nuevo modelo para los ciclones tropicales con el que SI Re puede predecir la trayectoria y la intensidad de los daños causados por huracanes. Para crear este tipo de modelo se requieren sólidos conocimientos de Deep Learning, Big Data y programación. Joachim Bösch adquirió ese saber en la Universidad de Lausana. Allí terminó sus estudios en la Facultad de Economía en 2019 con una Maestría en Ciencias Actuariales. Además, durante ese tiempo estuvo dedicado a una empresa emergente especializada en inteligencia artificial para la que elaboró el primer plan de negocios.

Tras completar sus estudios, Joachim Bösch trasladó su residencia de la Suiza francófona a Zug. Lo que aprecia especialmente en su nuevo empleador es la cultura corporativa, pero también la oportunidad de aprender la profesión actuarial en todos los ramos de seguro.

La programación sigue siendo para Joachim Bösch una pasión a la que se dedica en su tiempo libre. Así, lleva nueve meses trabajando en una herramienta para la negociación automatizada de acciones. Para compensar, le gusta hacer deportes, especialmente el bádminton, el tenis de mesa y el voleibol. Además, le gusta visitar museos. Es particularmente aficionado al llamado «arte kitsch», sobre todo el de los franceses Pierre Comroy y Gilles Blanchard, quienes desde



1976 crean juntos obras en las que la pintura y la fotografía se funden en un mundo colorido. Además, una vez que haya adquirido la experiencia profesional actuarial necesaria, quiere presentarse en tres años al examen de actuario de la Asociación Suiza de Actuarios.

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