

- // Insurance-linked Securities: le deuxième pilier stratégique de SI Re
- // Nouvelle hausse du volume des primes de SI Re
- // Un actuaire junior et programmeur passionné renforce l'équipe de SI Re

STEPS 1/20

Insurance-linked Securities: le deuxième pilier stratégique de SI Re

SI Re poursuit une double stratégie qui s'appuie à la fois sur le marché de la réassurance traditionnelle et sur celui des capitaux alternatifs. En réassurance traditionnelle, nous appliquons une stratégie de souscription très ciblée, qui vise essentiellement à couvrir les risques des assureurs européens dans les branches d'assurance standard et dans certaines branches spécialisées. Sciemment limitées, nos positions sur le marché traditionnel sont complétées et diversifiées grâce à une stratégie de souscription globale de titres assurantiels (Insurance-linked Securities, ILS).

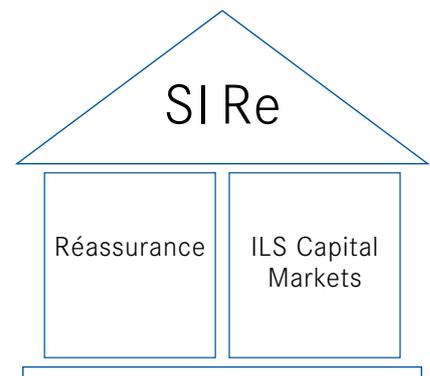
SI Re a appliqué cette double approche dès 2010 en souscrivant ses premières obligations catastrophes. Depuis, nous développons régulièrement nos engagements dans les ILS, mais réduisons systématiquement notre exposition lorsque nous pensons que les conditions proposées pour les nouvelles émissions ne répondent pas à nos objectifs. Nous investissons dans cette classe d'actifs depuis près de dix ans et sommes très satisfaits de nos résultats. En plus des effets bénéfiques en termes de diversification par rapport à nos risques d'assurance, la valeur nette d'inventaire (VNI)

de notre portefeuille d'ILS a progressé de plus de 56% depuis 2010. Le rendement cumulé de nos placements a augmenté plus vite que celui de l'indice de référence, qui comprend plusieurs stratégies mises en œuvre sur le marché.

En 2017 et en 2018, le marché des capitaux alternatifs a enregistré des dommages parfois considérables, dont l'ampleur a été difficilement quantifiable dans un premier temps, ce qui a immobilisé une part importante des capacités investies. Pendant cette période, les marchés de convergence ont cependant prouvé leur résilience et leur fiabilité et sont sortis renforcés de cette phase de consolidation. En 2019, SI Re a donc décidé de porter progressivement son engagement maximal sur le marché des ILS de 50 à 100 millions d'USD, à condition que les émissions proposées remplissent ses exigences en matière de diversification des risques et de qualité tarifaire. Nous nous appuyons sur des amplitudes d'investissement plutôt que sur des montants fixes pour atteindre nos objectifs, et choisissons exclusivement des placements durables. De plus, nous appliquons une approche active, et non une stratégie «Buy and Hold», ce qui nous permet d'optimiser notre portefeuille de façon continue.

Dès 2020, nos engagements dans les ILS seront pilotés par l'unité ad hoc «SI Re ILS Capital Markets». Celle-ci sera rattachée à notre département de souscription, car nous considérons les ILS comme une part intégrante de notre portefeuille d'assurance et donc plutôt comme un risque technique d'assurance, et non comme un risque de placement. De cette façon, nous examinerons et gérerons les risques liés aux ILS avec la même systématique et rigueur que nos risques d'assurance traditionnels. Nous veillerons ainsi à une analyse des risques cohérente sur l'ensemble du profil de risques de SI Re et exploiterons également des synergies de coûts, car

GRAPHIQUE 1: MODÈLE D'AFFAIRES DUAL DE SI RE



Source: SI Re

nous ne devons pas utiliser deux systèmes indépendants d'analyse quantitative. Par ailleurs, nous évaluons les rendements des titrisations d'assurance par rapport au capital investi, comme pour la réassurance traditionnelle. En effet, nous sommes convaincus que seule une évaluation des ILS entièrement basée sur les risques permet, avec le portefeuille de réassurance traditionnelle, de quantifier et d'exploiter correctement le potentiel de diversification.

Robert Salzmann, qui gérait déjà notre portefeuille d'ILS en tant que responsable Pricing & ILS Analytics, dirigera cette nouvelle unité. A moyen terme,

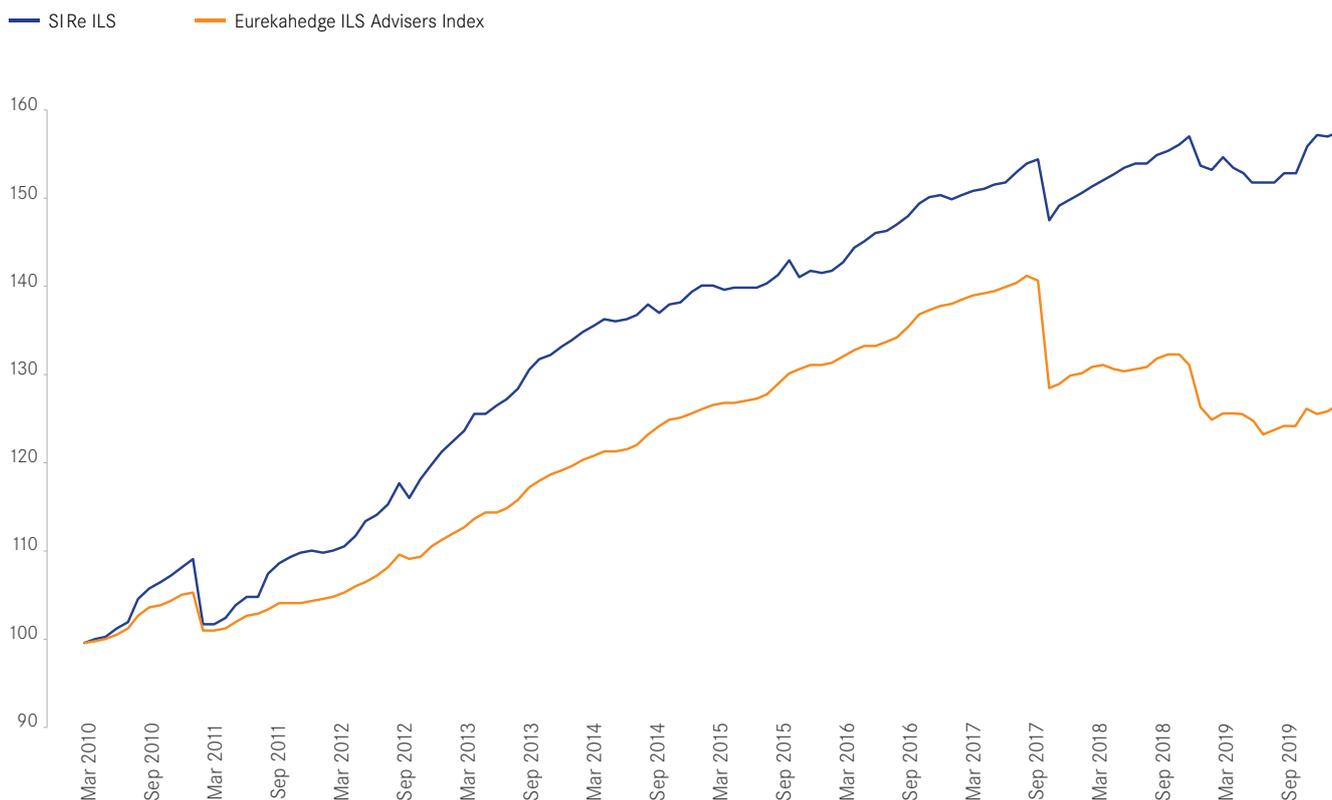
l'équipe sera complétée par les fonctions Analyse des ILS, Modélisation des catastrophes et du portefeuille et, ultérieurement, par l'analyse de données. Les collaborateurs chargés de la modélisation assumeront parfois une double fonction au sein de l'actuariat et réaliseront des analyses quantitatives tant pour les ILS que pour la réassurance classique. Robert Salzmann affirme que l'intégration des fonctions de modélisation dans l'actuariat apporte une perspective holistique au risque d'assurance et permet de garantir et d'optimiser la diversification entre les ILS et la réassurance tout en tenant compte du capital nécessaire à cet effet.

Un vaste portefeuille d'ILS réduit la volatilité

Depuis le début, nous utilisons nos placements dans les ILS pour diversifier nos risques d'assurance. Nous disposons ainsi de plusieurs leviers pour gérer nos activités, ce qui nous permet d'atténuer les fluctuations du marché.

Les risques primaires et secondaires extra-européens (p. ex. tremblements de terre, tempêtes tropicales, événements atmosphériques, crues ou incendies de grande ampleur) sont les principaux périls couverts par les ILS. Compte tenu du progrès technologique et des initiatives de la Banque mondiale dans le domaine

GRAPHIQUE 2: PERFORMANCE DES ILS DE SIRE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE



Source: Eurekaledge

des titrisations d'assurance, nous pensons que le nombre de risques et de zones géographiques protégés progressera encore. Nous examinons régulièrement les nouvelles catégories de risques et sommes prêts à les souscrire si elles remplissent nos exigences.

Croître grâce aux ILS, mais pas à n'importe quel prix

SI Re demeure prudente et développe son portefeuille d'ILS uniquement si les critères suivants sont réunis:

1. L'opération doit améliorer la diversification.
2. Les exigences en matière de rendements et de risques doivent être respectées.
3. La performance des sponsors et de leurs opérations historiques, notamment en périodes de crise, est prise en compte lors de la souscription d'opérations subséquentes.
4. Les opérations ne doivent avoir qu'une faible corrélation avec les marchés financiers.

De plus, nous nous protégeons en constituant des réserves pour fluctuations liées aux événements extrêmes, de la même façon que pour nos activités de réassurance.

Fort potentiel du marché des ILS

Les marchés de convergence sont constitués aux deux tiers de solutions d'assurance collatérales (p. ex. Collateralized Re, Sidecar et ILW) et à un tiers d'obligations catastrophes négociables. En général, nous n'investissons que dans cette dernière catégorie. Depuis 2010, le volume des capitaux alternatifs a quadruplé; ceux-ci représentent désormais une autre source fiable de capaci-

tés de réassurance. Le développement du marché s'est poursuivi malgré les nombreux sinistres enregistrés en 2017 et en 2018. Pour la première fois, ceux-ci ont certes concerné plusieurs catégories de risques sur une période prolongée, mais les investisseurs ont gardé la tête froide. Sur les neuf premiers mois de l'année 2019, les capitaux alternatifs ont légèrement fléchi, pour la première fois depuis la crise financière de 2008. Le quatrième trimestre a de nouveau affiché un grand nombre de nouvelles émissions, qui ont totalisé 3.3 milliards d'USD et ont porté principalement sur les risques de catastrophe naturelle.

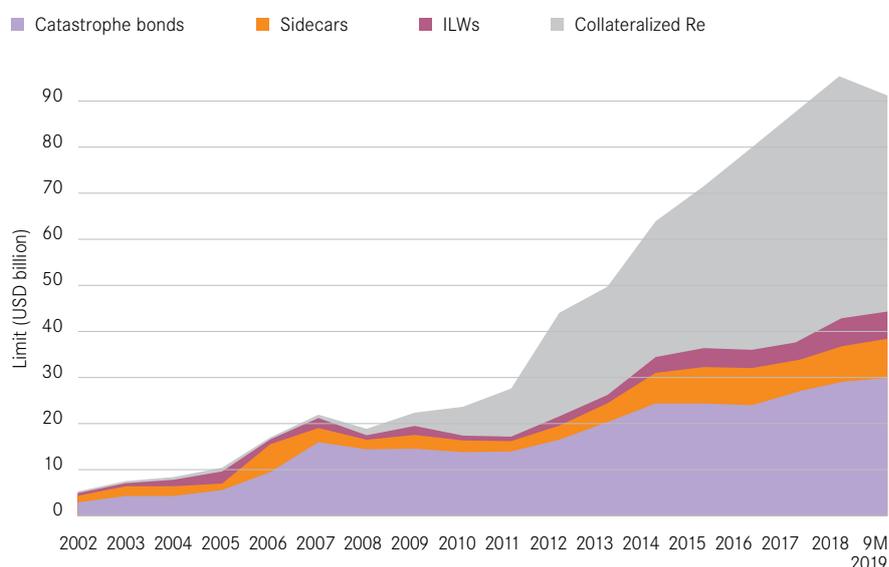
Nous pensons que les marchés de convergence continueront de croître à long terme. Ils représentent 93 milliards d'USD, soit environ 15% de la capitalisation totale du marché de la réassurance. En outre, le marché des ILS propose des

capacités et des solutions pour combler les lacunes d'assurance au niveau mondial, ce qui constituera un facteur de croissance supplémentaire dans les années à venir. Les personnes ayant investi dans les capitaux alternatifs ont certes fait les frais de leur inexpérience en la matière, mais nous estimons que cela a eu un effet didactique positif sur le secteur et a renforcé le marché des ILS. En outre, les investisseurs en ILS recherchent des possibilités de diversification ciblées. Enfin, la faible corrélation entre les titrisations et les risques des marchés financiers reste une valeur ajoutée déterminante.

Bon positionnement de SI Re sur le marché

Nous sommes convaincus de pouvoir renforcer durablement notre position grâce à notre modèle d'affaires dual.

GRAPHIQUE 3: UTILISATION DES CAPITAUX ALTERNATIFS DANS LA RÉASSURANCE



Source: Aon Securities Inc.

Nouvelle hausse du volume des primes de SI Re

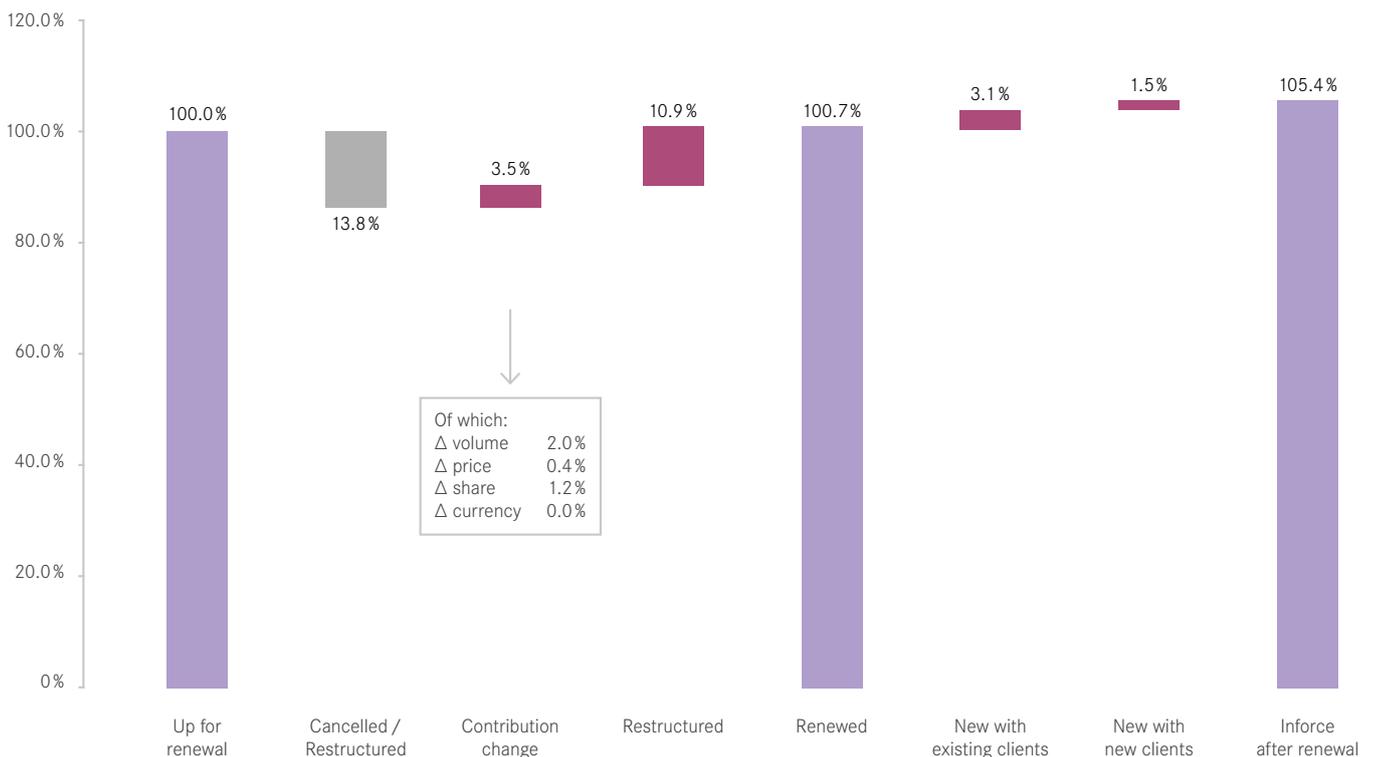
SI Re a de nouveau accru son volume de primes lors des renouvellements de janvier 2020 (+5.4%), confirmant sa stratégie à long terme. Ce succès découle surtout de la progression des affaires nouvelles, réalisées majoritairement auprès de clients existants. Nous avons aussi augmenté nos participations sur de nombreux dossiers et bénéficié de la hausse des tarifs de réassurance et des volumes de primes en assurance directe.

Le marché de la réassurance reste confronté aux défis liés aux surcapacités de la branche. Sur les neuf premiers mois de l'année 2019, la capitalisation du secteur a cru de 8%, à 625 milliards d'USD (source: Aon). Celle dédiée à la réassurance traditionnelle a progressé de 44 milliards d'USD, en partie grâce à de nouvelles baisses de taux et à des plus-values sur le marché des actions. Le marché des capitaux alternatifs a un peu fléchi sur la même période, pour la première fois depuis la crise financière de 2008. Le nombre croissant de titrisa-

tions nouvellement émises sur des catastrophes naturelles l'a toutefois redynamisé au dernier trimestre.

En 2019, les prix ont augmenté pour la troisième année consécutive sur le marché des rétrocessions en raison du nombre record de dommages dus aux catastrophes naturelles en 2017 et en 2018 et de la réduction subséquente des capacités, d'abord sur le marché de la réassurance traditionnelle, puis sur celui des capitaux alternatifs. L'écart de prix entre le marché de la réassurance et

GRAPHIQUE 4: RENOUELEMENTS AU 1^{ER} JANVIER 2020



celui des rétrocessions s’est donc encore creusé. De plus, la part des capitaux alternatifs dans la réassurance a de nouveau progressé sur ce dernier marché. D’après Moody’s, la proportion des affaires de rétrocession couvertes a triplé sur les marchés de convergence ces sept dernières années. Les réassureurs dépendent de plus en plus des capitaux alternatifs et s’exposent davantage aux aléas de l’offre et de la demande sur le marché des capitaux. Pour le moment, cette interaction présente surtout des aspects positifs, car la hausse des prix sur le marché des rétrocessions a contraint les réassureurs à renforcer leur discipline tarifaire.

Renouvellements de janvier 2020: un comportement rationnel malgré des stratégies de réassurance divergentes

Lors des renouvellements de janvier 2020, les évolutions enregistrées

ces dernières années se sont traduites par des stratégies différentes des réassureurs et donc par des écarts de prix et de capacités considérables selon la région, la branche, la sinistralité et les relations clients. Les contrats non sinistrés n’ont bien entendu guère subi de hausses de tarifs, alors qu’elles ont été significatives sur les affaires affectées par des sinistres, conduisant parfois à leur restructuration. Le niveau des capitaux a globalement augmenté, mais de nombreux réassureurs ont réduit leurs capacités dans les branches fortement sinistrées.

Croissance liée aux affaires nouvelles

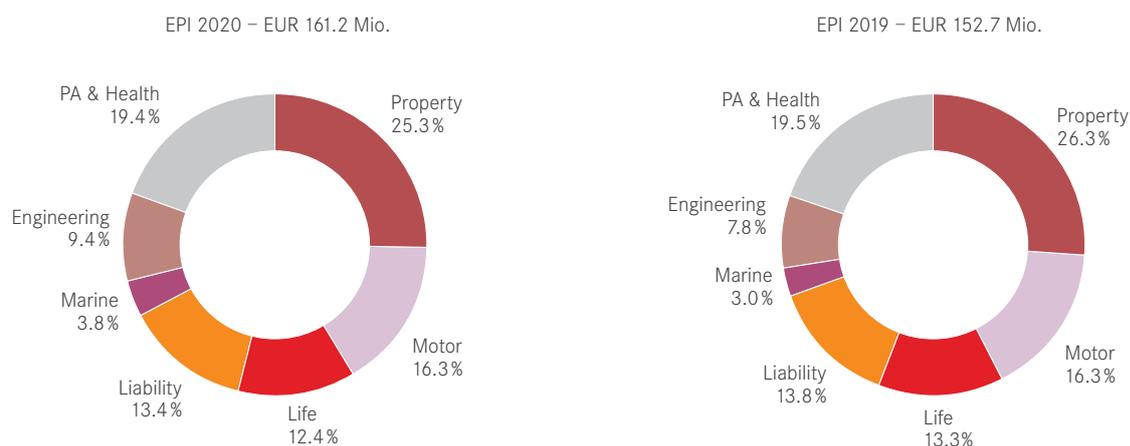
Le volume des affaires en renouvellement au 1^{er} janvier 2020 représentait près de 95% du portefeuille de SI Re. Il a progressé de 8.5 millions d’EUR, passant de 152.7 millions à 161.2 millions d’EUR. Le montant des primes cédées par la maison-mère étant inchangé, la

part des souscriptions hors groupe a cru pour s’inscrire à 68% de notre encaissement total (auparavant: 63%).

La contribution des affaires nouvelles réalisées auprès de clients déjà en portefeuille a été particulièrement importante (3.1% de la hausse totale), la part du volume de primes apporté par nos nouveaux clients étant de 1.5%. Cette tendance positive se poursuit depuis déjà cinq ans et reflète la valeur croissante de notre marque.

L’évolution des prix (+0.4%) n’a influé que modérément sur notre volume d’affaires. Nous observons cependant cette tendance favorable pour la quatrième année consécutive, ce qui illustre la rentabilité croissante de notre portefeuille. Nous avons obtenu des hausses de prix notamment dans la branche Transports, les affaires à déroulement long, l’assurance dommages aux biens (par risque) et les couvertures catastrophiques affectées par les sinistres majeurs des

GRAPHIQUE 5: RÉPARTITION DES BRANCHES PAR ANNÉE DE SOUSCRIPTION AU 1^{ER} JANVIER 2020



trois dernières années. Certaines branches sinistrées ont manqué de capacités (p. ex. transport, responsabilité civile professionnelle et engineering). Cela a entraîné des hausses de prix notables et nous a permis d'obtenir de meilleures conditions et d'octroyer des capacités supplémentaires à ces contrats.

De plus, nous avons pu transférer nos capacités vers des tranches plus élevées pour certaines couvertures catastrophiques. Nous souhaitons ainsi réduire peu à peu notre exposition aux risques de fréquence et renforcer notre position stratégique.

Nous avons aussi poursuivi la diversification géographique de notre portefeuille et souscrit pour la première fois des affaires en Hongrie et en Croatie. Hormis une progression des affaires en engineering, la répartition des branches n'a guère changé.

Les améliorations tarifaires se sont poursuivies en France, en Belgique et au Luxembourg, des marchés qui sont à l'origine de plus de 50% de la croissance de nos primes. Nous avons aussi progressé en Espagne et en Italie et avons obtenu des hausses de prix dans les contrats sinistrés. De plus, nous avons développé notre présence dans presque

tous les marchés d'Europe centrale et de l'Est, dont la part atteint 5.7% de notre volume, contre 4.4% auparavant. La croissance dans les pays scandinaves est elle aussi satisfaisante. Le volume des primes y a crû de près de 27% par rapport à l'exercice précédent, car nous avons eu accès à des affaires à déroulement long plus attractives. En Allemagne, en Autriche et en Suisse, certaines cédantes ont décidé de ne plus assurer les risques industriels pour retrouver le chemin de la rentabilité. Dans l'ensemble, nous avons pu conserver nos parts et progresser dans la branche engineering.

Un actuaire junior et programmeur passionné renforce l'équipe de SI Re

En octobre 2019, un collaborateur informatique d'un hôpital zurichois a découvert à temps des irrégularités dans le pare-feu de l'établissement, limitant ainsi les dégâts d'un cheval de Troie agressif. Quels dommages occasionne une cyberattaque? Comment les assureurs peuvent-ils modéliser la sinistralité aléatoire des cyberattaques? Joachim Bösch, un jeune actuaire qui a rejoint SI Re au début du mois de septembre 2019, aime étudier ces questions. Elles le passionnent tant qu'il a consacré son mémoire de master en sciences actuarielles aux «Shot Noise Processes». Ce type de calcul permet de lisser les effets des réactions excessives sur une courbe de sinistralité, dont la normalisation prend généralement un certain temps.

Joachim Bösch a déjà énormément appris depuis son arrivée chez SI Re. Lors des renouvellements de janvier 2020, il a renforcé notre équipe actuarielle en participant à la tarification de contrats dans toutes les branches d'assurance. Depuis janvier, il travaille avec ses collègues sur une allocation optimale des capitaux au sens du Test suisse de solvabilité: l'allocation est réputée optimale lorsqu'un assureur peut honorer ses engagements envers les preneurs d'assurance avec une probabilité suffisamment élevée, même dans des circonstances défavorables.

Joachim Bösch participe également à l'élaboration d'un nouveau modèle sur les tempêtes tropicales afin que SI Re puisse prévoir la trajectoire des ouragans et l'intensité de leurs dommages. Le développement de ce modèle requiert de solides connaissances en *deep learning*, en *big data* et en programmation. Joachim Bösch les a acquises à l'Université de Lausanne, où il a achevé en 2019 son master en sciences actuarielles à la Faculté des Hautes Etudes Commerciales. Pendant ses études, il collaborait aussi avec une start-up spécialisée dans l'intelligence artificielle et en avait établi le premier *business plan*.

Joachim Bösch a quitté la Suisse romande pour Zoug à la fin de ses études. Il apprécie tout particulièrement la culture d'entreprise de son nouvel employeur, ainsi que la possibilité d'exercer le métier d'actuaire dans toutes les branches d'assurance.

La programmation reste sa passion. Joachim Bösch y consacre une partie de ses loisirs et développe depuis neuf mois un outil destiné au négoce automatisé des actions. Pour décompresser, il aime faire du sport, notamment du badminton, du ping-pong et du volley-ball, et aller au musée. Il s'intéresse particulièrement à l'art dit kitsch, et surtout aux



œuvres de Pierre Comroy et Gilles Blanchard, qui collaborent depuis 1976 et mêlent peinture et photographie dans un univers très coloré. En outre, Joachim Bösch souhaite passer l'examen de l'Association Suisse des Actuaires d'ici trois ans, lorsqu'il aura acquis l'expérience professionnelle nécessaire.

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