

// Un aperçu de ce qui attend le secteur des assurances

// Renouveau 2013: SiRe maintient son cap malgré un environnement défavorable

STEPS 1/13

Un aperçu de ce qui attend le secteur des assurances

De Bertrand R. Wollner, CEO

Les pires scénarios économiques annoncés pour l'année 2012 ne se sont pas réalisés: la zone euro s'est momentanément stabilisée, la falaise fiscale américaine a perdu de son potentiel de menace grâce à divers compromis, et l'économie chinoise n'a pas été frappée par un ralentissement brutal. De nouvelles secousses ont ainsi été épargnées à l'architecture financière internationale et de nouveaux revers ont été évités à l'économie mondiale.

Le secteur de l'assurance a ainsi pu respirer un peu. Mais il est trop tôt pour parler de véritable retour à la normale, car la crise de la dette européenne reste virulente. Dans le même temps, le secteur assiste à un apport massif de capitaux non traditionnels et doit se préparer à une augmentation de la sinistralité et à des changements en profondeur sur le marché des catastrophes naturelles.

CRISE DE LA DETTE PUBLIQUE ET CRISE STRUCTURELLE EN EUROPE

La crise de la dette publique a pesé lourdement sur les services financiers, déjà sévèrement ébranlés par les grands bou-

versements des années 2007 et 2008. L'extension considérable de la masse monétaire, sous l'action des banques centrales aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne, dans la zone Euro et au Japon, a certes quelque peu apaisé les marchés, sans pour autant résoudre les problèmes structurels qui ont conduit à la crise actuelle. Depuis l'introduction de la monnaie unique, le recul continu de la production industrielle et de la compétitivité dans les pays du sud de l'Europe demeure un défi majeur. L'indice de production de ces pays est tombé en dessous de son niveau de 1998, en conséquence directe de la forte augmentation des coûts de la main d'œuvre. Le «projet européen», au lieu de susciter la convergence économique souhaitée, a plutôt accentué les disparités internes. Les problèmes structurels non résolus en Europe et la vulnérabilité des marchés financiers et des économies publiques qui en découle restent sans conteste le principal enjeu pour les (ré)assureurs.

Sur un autre plan, le secteur de l'assurance doit s'accommoder de la baisse des rendements de son portefeuille obligataire. De plus, d'importantes moins-values latentes menaceront le secteur dès que les taux se redresseront. Dans



ce contexte, bon nombre d'assureurs se voient contraints d'investir les capitaux de leurs clients dans des placements affichant une rentabilité moindre et de prendre des risques plus importants, ceux-ci devant alors être couverts par des fonds propres plus élevés. Depuis le début de la crise, les réassureurs ont sensiblement écourté la durée moyenne de leurs portefeuilles à taux fixes afin de limiter les risques de taux d'intérêt et d'inflation.

La politique généreuse des banques centrales implique des prises de risques considérables. Il peut en découler la formation de bulles financières – semblables à celles qui ont été à l'origine de la crise de 2007 et 2008 – et une exa-

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

cerbation des prévisions inflationnistes. Les salaires et les prix ne réagissent pas encore à l'élargissement de la masse monétaire, car les prévisions d'inflation sont stables et la vitesse de circulation a fortement diminué dans tous les agrégats monétaires. Mais l'inflation n'est pas seulement un phénomène monétaire. Elle va souvent de pair avec des troubles sociaux, des conflits de répartition ou des crises politiques. De telles situations sont de plus en plus présentes dans le sud de l'Europe. Une forte polarisation des revenus, un taux de chômage dramatique chez les jeunes, des retraites incertaines et des déséquilibres fiscaux chroniques peuvent déstabiliser une économie publique tout entière et mettre en danger le processus d'intégration européen et, par répercussion, la tendance à la globalisation.

AFFLUX DE CAPITAUX NON TRADITIONNELS

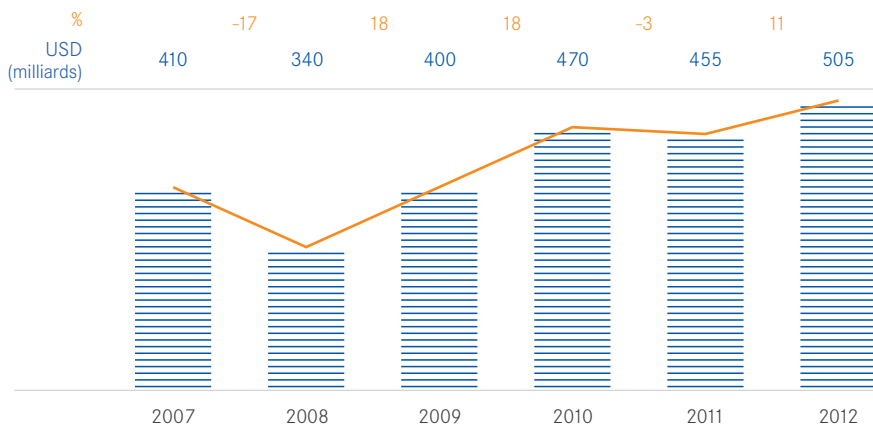
Pour les réassureurs, la faiblesse des taux d'intérêt n'a pas pour seul effet de créer une pression sur les investisse-

ments. Elle est aussi responsable d'un renforcement de la concurrence sur leur métier de base. De plus en plus de fonds spéculatifs, mais aussi des fonds communs de placement et des fonds de pension, se tournent en effet vers la réassurance, à la recherche de rendements attractifs et d'outils de diversification par des placements non corrélés. Plutôt que d'investir directement dans des entreprises de réassurance, ces acteurs s'orientent vers des marchés dits convergents – side-cars, réassurances «collatéralisées», Insurance Linked Securities (ILS), Industry Loss Warranties (ILWs) ou structures ad-hoc (SPV) –. Ces structures peuvent à tout moment être dissoutes et offrent aux investisseurs un accès fluide à différents marchés ciblés. Selon une estimation récente du courtier Willis, quelque 35 milliards d'USD de ces capitaux non traditionnels seraient disponibles sur les marchés mondiaux de la réassurance.

Cet afflux de capitaux accentue la pression déjà considérable sur les prix. Durant l'exercice 2012, les 31 réassureurs

du «Aon Benfield Aggregate» ont atteint un nouveau record en totalisant 313 milliards d'USD de fonds propres, soit 90 milliards d'USD de plus que le niveau atteint en 2007 avant la crise et 33 milliards d'USD de plus que pour l'exercice précédent. Cette situation s'explique en premier lieu par les bénéfices nets des compagnies ainsi que par des plus-values latentes dues aux cours haussiers des titres à revenus fixes. Parallèlement, la demande en matière de réassurance traverse une période de stagnation. Dans certains domaines, on observe même un mouvement de régression, dû en particulier au fait que les cédantes les plus importantes ont centralisé et regroupé leurs achats de réassurance. En procédant de la sorte, ces compagnies cherchent à réaliser des économies dans le placement et l'administration de leurs dépenses de réassurance et à cristalliser les effets de diversification au niveau du groupe. Dans le même temps, ces cédantes ont adapté leurs rétentions à l'échelon du groupe en fonction de leurs nouveaux besoins de capitaux, ce qui a entraîné un retrait massif de primes sur le marché.

EVOLUTION DES FOND PROPRES DANS LE SECTEUR DE LA RÉASSURANCE



Source: Aon Benfield Analytics

Compte tenu de ce mouvement de convergence économique, les réassureurs doivent aussi s'attendre à ce qu'il soit plus difficile, après un sinistre majeur, de reconstituer leur base de capitaux au moyen d'une augmentation des prix. Il a déjà pu être constaté, ces dernières années, une tendance à des amplitudes plus faibles dans les cycles de réassurance traditionnelle. Il est à prévoir, compte tenu de la fongibilité accrue des capacités de réassurance, que le cycle de souscription traditionnel soit appelé à disparaître, sauf si le marché



© Armin Strittmatter, fragment de «Weg und Erlebnis»

venait à être secoué par une vague d'insolvabilités étatiques ou par une forte inflation.

CATASTROPHES NATURELLES EN HAUSSE

Les catastrophes naturelles restent un moteur essentiel des taux de réassurance. Au cours des 25 dernières années, l'intensité annuelle moyenne des plus grandes catastrophes naturelles dans le monde a augmenté de 381 pour cent, ce qui représente, en termes de volume, une augmentation de 8,1 à 35,2 milliards d'USD. Les années

2005, 2011 et 2012, en particulier, ont été les plus onéreuses de l'histoire de l'assurance mondiale. En raison de la forte croissance de la sinistralité, les besoins de couvertures pour les cas de catastrophes constituent une préoccupation majeure des cédantes. De fait, le secteur des catastrophes naturelles est un élément clé de la performance des réassureurs, pour autant, bien sûr, que les prix reflètent l'augmentation de la sinistralité.

On observe actuellement une tendance atypique dans ce segment. Les réassureurs ne réagissent plus à la survenance

d'un sinistre majeur de façon uniforme, par le biais d'une majoration de leurs tarifs, mais de façon individualisée en fonction des clients, de leurs résultats individuels et de la région concernée. Cela s'explique en premier lieu par le fait que le secteur a davantage orienté son portefeuille, en raison de l'évolution des taux d'intérêt, sur les assurances de dommages, qui offrent des rendements à court terme. Cette évolution, associée à la croissance du marché convergent, a également pour effet de mettre fin aux effets de cycles qui prévalaient autrefois sur les marchés de l'assurance et de la réassurance.

Renouvellement 2013: Si Re maintient son cap malgré un environnement défavorable

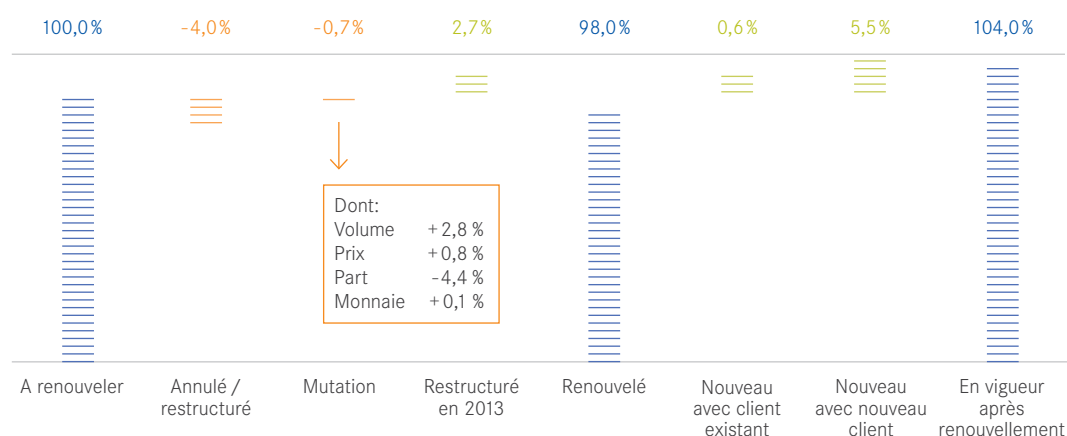
La réassurance se trouve dans une situation paradoxale: comme nous l'avons indiqué dans notre éditorial, le secteur a atteint en 2012 un niveau de fonds propres record et réalisé un bénéfice net agrégé de plus de 29 milliards d'USD (cf. Aon Benfield ABA Index, avril 2013). Ces bons résultats découlent cependant en grande partie de facteurs exogènes dont les effets seront non récurrents. Par ailleurs, la situation économique dégradée et la surabondance des capacités disponibles font pression sur les prix. En outre, les produits des placements dimi-

nent sous l'effet de la politique de taux bas menée par les banques centrales.

C'est dans cet environnement complexe que se sont déroulés les renouvellements de 2013. Dans les branches à déroulement court, la pression sur les marges s'est maintenue, malgré les 35 milliards d'USD de dommages imputables à l'ouragan Sandy. Dans les branches à déroulement long, nous avons pu observer des prix plus stables, ainsi qu'une poursuite de l'effort mené par les cédantes pour diversifier le panel de leurs réassureurs.

En réponse à la hausse du niveau des rétentions des assureurs, certains réassureurs et courtiers ont proposé des couvertures multi-branches et/ou pluri-annuelles. De tels regroupements de risques sur plusieurs pays, sociétés et branches se font toujours au détriment de la transparence. Les techniques de modélisation prennent le pas sur la connaissance des risques individuels et des spécificités locales. Des structures complexes sont ainsi créées dans le but de regrouper des risques hétérogènes, dont les interdépendances peuvent cependant s'avérer totalement opaques.

RENOUVELLEMENTS À JANVIER 2013



Le retour sur le marché européen des plus grands réassureurs s'est également nettement fait sentir. A la recherche de croissance et de diversification, ceux-ci s'étaient concentrés, les années précédentes, sur des expositions à déroulement court dans des marchés en développement présentant d'importants besoins en réassurance. Les catastrophes de 2011 ont cependant mis à jour les risques et la volatilité de ces régions, avec pour conséquence un regain d'attrait pour les marchés européens. Nous sommes convaincus que les cédantes réagiront à cette nouvelle donne avec prudence et qu'elles continueront de diversifier largement le placement de leurs programmes de réassurance. Le retour des grands réassureurs mondiaux a cependant eu pour effet de renforcer de façon significative la concurrence sur le plan local.

Malgré ce contexte défavorable, SI Re a réalisé un résultat très satisfaisant lors des renouvellements de 2013. Dans le cadre du portefeuille à renouveler, nous sommes parvenus à augmenter le volume des primes de 4,2 pour cent. Les affaires nouvellement acquises représentent 6,1 pour cent. Parmi les nouvelles demandes, 71 pour cent ont été refusées en raison de prix jugés inadéquats. Le nombre total de nos relations clients a augmenté de 23 pour cent.

Lors de la dernière campagne de renouvellement, SI Re a amélioré la diversification de son portefeuille. Au niveau des branches d'assurance, la part de l'assurance de dommages a légèrement progressé, passant de 27,9 à 29,6 pour cent, tandis que la branche automobile a reculé de 23,6 à 21,8 pour cent. Il existe d'importants écarts selon les pays. Dans

l'ensemble, notre volume d'affaires a progressé dans les pays scandinaves ainsi qu'en Espagne et en Italie, et il a légèrement reculé en Allemagne, en Autriche et en France.

Dans ses relations avec ses clients, SI Re mise sur le long terme, la confiance et le contact personnel. La majeure partie de nos affaires est axée sur des risques à déroulement long. SI Re investit donc beaucoup de temps dans la relation avec ses clients, afin de comprendre leurs problématiques et de les soutenir par des solutions de réassurance adéquates. Ce modèle d'affaires répond aux besoins de nos clients, qui proviennent en majorité de pays d'Europe occidentale et sont en grande partie des sociétés d'assurance mutuelle.

www.sire.ch

SIGNAL IDUNA
Réassurance SA

Une filiale de
SIGNAL IDUNA Groupe

Bundesplatz 1
CH-6300 Zug
Suisse

Téléphone +41 41 709 05 05
Fax +41 41 709 05 00
info@sire.ch