

- // Déséquilibres croissants sur le marché mondial de la réassurance
- // Succès de SI Re malgré un contexte difficile
- // Beat Landtwing, l'orientation-clients dès la première heure

STEPS 1/14

Déséquilibres croissants sur le marché mondial de la réassurance

De Bertrand R. Wollner, CEO

L'écart entre l'offre et la demande se creuse sur les marchés de la réassurance. La hausse des rétentions entraîne, dans le meilleur des cas, une stagnation du volume des cessions. La capitalisation des 30 principaux assureurs directs dans le monde s'est encore accrue en 2013, progressant de 20% selon une estimation de Swiss Re. Les rétentions croissantes reflètent également des changements structurels dans la politique d'achat des cédantes : la centralisation des achats permet de regrouper les risques de différents pays, sociétés et branches, ce qui réduit le besoin global de réassurance.

Les cédantes en bénéficient à court terme. Des risques systémiques pourraient toutefois survenir à long terme en raison d'interdépendances et de complexités imprévues, notamment dans un contexte où la confiance, voire la dépendance à l'égard des modèles semblent se généraliser, exposant le secteur à des erreurs de souscription plus importantes.

La demande atone de réassurance ne découle pas uniquement d'une modification des comportements d'achat. Elle reflète également la faible croissance des marchés sous-jacents. Depuis la grande récession de 2009, les marchés mondiaux de l'assurance non-vie progressent plus lentement (encore) que l'économie globale. Les cédantes sont donc fortement enclines à réduire leurs achats de réassurance et à générer ainsi de la croissance, du moins en termes nets.

Les marchés traditionnels de la réassurance ont cependant dû relever des défis importants bien avant la crise financière et l'émergence du marché de la convergence. Au cours des 30 dernières années, l'environnement opérationnel des assureurs directs et, partant, leur politique d'achat en matière de réassurance ont radicalement changé. Les assureurs ne peuvent plus exposer leurs fonds propres autant qu'il y a 10 ou 15 ans pour souscrire des risques, principalement en raison du relèvement des exigences de capital par les autorités de surveillance et les agences de notation.

De nombreux assureurs, et notamment ceux assujettis au marché des capitaux, ont accru leurs rétentions et donc leur tolérance au risque pour continuer à générer des rendements attractifs. L'érosion des revenus des placements en capitaux a encore renforcé cette tendance : en baisse depuis les années 1980, les taux d'intérêt affichent actuellement un niveau historiquement bas.

A la stagnation de la demande s'ajoute une forte hausse des capacités de réassurance proposées. Cette situation résulte en partie du faible nombre de sinistres survenus en 2013 et de la poursuite, même si elles tendent à diminuer, des libérations de provisions techniques. Elle s'explique également par l'afflux sans précédent de capitaux alternatifs sur les marchés mondiaux de la réassurance. Des fonds de pension, des hedge funds et des investisseurs de private equity mettent désormais des capacités de quelque 50 milliards d'USD à disposition, principalement sous forme de capacités garanties ou de titrisations de risques d'assurance. Leur part dans l'offre mondiale de réassurance dépasse

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

déjà les 10 pour cent. L'appétit croissant des investisseurs du marché des capitaux ne découle pas seulement des rendements étonnamment bas des placements à revenus fixes. La branche ayant été épargnée par les grandes catastrophes naturelles en 2013, les preneurs de risque alternatifs renforcent la pression concurrentielle entre les réassureurs. Le véritable test, celui de la disponibilité à long terme des capitaux alternatifs, reste à venir.

Dans ce contexte d'offre excessive, la capacité de réassurance proposée est meilleur marché : d'après S&P, les taux de réassurance pour des risques exposés aux catastrophes naturelles ont baissé de 10 à 15% dans le monde lors du dernier renouvellement, voire de 15 à 25% aux Etats-Unis. Les taux de primes ont également diminué de 10 à 20% dans les branches spéciales Aviation, Crédit-Caution et Responsabilité civile aux USA. Une correction du marché est donc nécessaire. Comme la valeur de marché des réassureurs s'approche de nouveau de leur valeur comptable – voire la dépasse dans de nombreux cas – nous tablons sur une hausse des acquisitions et des fusions.

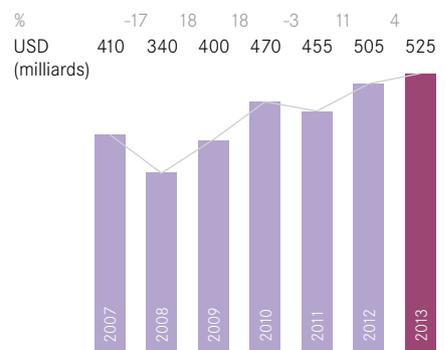
SI Re est confiante face à cette évolution car, depuis notre création, nous avons délibérément limité nos engagements en matière de réassurance catastrophique traditionnelle. Ce segment est géré depuis toujours à l'aide de données et de modèles. Or le succès des grandes agences de modélisation a permis aux

nouveaux venus d'accéder facilement à l'historique des risques liés aux catastrophes, d'où une standardisation croissante de ces affaires qui n'est pas sans conséquence sur les marges des acteurs et sur leur capacité à imposer des hausses de primes après des années présentant une sinistralité élevée.

SI Re mise plutôt sur la catégorie de placement des Insurance-linked Securities (ILS). Bien que celle-ci soit aussi sous pression, elle génère des rendements intéressants adaptés au risque et nous permet dans une certaine mesure de diversifier nos risques au niveau mondial, alors que cela n'est guère possible avec notre portefeuille de réassurance concentré sur les marchés européens. De plus, les tranches pouvant être souscrites sur le marché des ILS sont bien inférieures aux capacités minimales des programmes traditionnels de réassurance de dommages aux biens catastrophiques. SI Re ne doit donc créer et entretenir aucune infrastructure de souscription coûteuse et peut concilier son engagement avec les ressources actuarielles existantes.

La titrisation des risques d'assurance représente actuellement quelque 5% des investissements de SI Re. A moyen terme, SI Re augmentera la part des ILS dans son portefeuille de placement, sans toutefois dépasser les 10 pour cent. Selon la situation sur le marché, nous pouvons accroître ou réduire nos positions sans affecter les relations avec nos cédantes. Par ailleurs, l'engagement to-

EVOLUTION DES FONDS PROPRES DANS LE SECTEUR DE LA RÉASSURANCE



Source: Aon Benfield Analytics

tal nominal est limité à tout moment au volume d'investissement; il est très diversifié et ne repose pas sur le marché des rétrocessions, qui est notoirement volatil.

En souscrivant des ILS, SI Re se prépare de manière prudente, mais clairvoyante, à une convergence accrue des marchés de l'assurance et des capitaux. Dans une perspective stratégique à long terme, cet engagement modeste permet à la société d'avoir un pied dans le marché de la convergence et de démontrer sa volonté d'innovation sans mettre en péril son cœur de métier, la réassurance.

Succès de SI Re malgré un contexte difficile

SI Re est bien positionné dans l'environnement de marché actuel, qui est extrêmement exigeant. Nous sommes de nouveau parvenus à accroître notre volume de primes et à diversifier notre portefeuille.

Depuis dix ans, SI Re poursuit une stratégie de souscription toujours aussi prudente : nous souscrivons principalement des risques de fréquence à long terme auprès de cédantes établies en Europe. La plupart de nos clients sont des sociétés d'assurance mutuelle, avec lesquelles nous entretenons des relations de longue date. Notre portefeuille est composé aux deux tiers d'affaires proportionnelles souscrites dans les branches standard, tandis que notre engagement dans les branches spéciales est bien plus faible. L'évolution stable de notre volume de primes montre que nos cédantes apprécient ce positionnement clair.

Le renouvellement dans notre segment de clientèle a été marqué par des taux moins volatils que ceux de l'activité mondiale. En 2013, l'Allemagne, l'Autriche et la République tchèque ont subi les dommages considérables de la «deuxième crue du siècle» en l'espace de dix ans, ainsi que les sinistres record dus aux tempêtes de grêle dévastatrices survenues durant l'été. Au moins sur ces marchés, la pression sur les prix a été plus faible que dans les régions qui, cette année encore, ont été épargnées par les catastrophes naturelles de grande ampleur. Notre orientation-

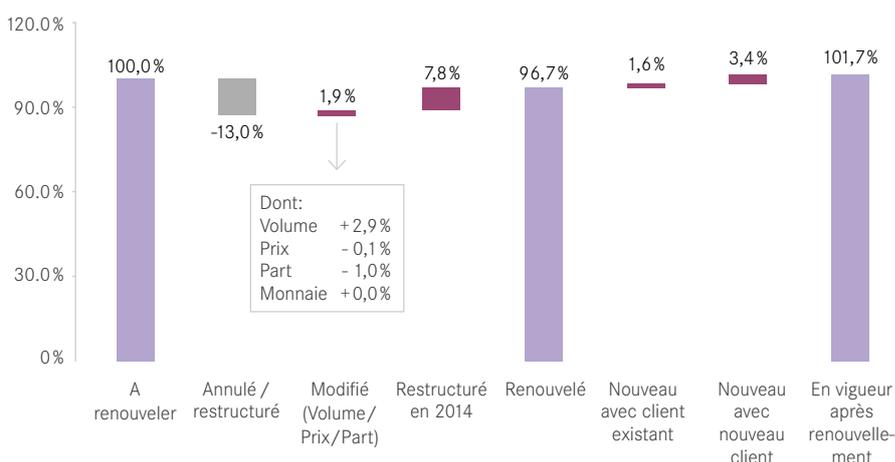
clients a aussi eu des effets positifs : les mutuelles continuent de bénéficier de la confiance de leurs sociétaires, car elles n'ont pas participé aux excès des marchés des capitaux qui ont précédé la crise financière. Elles ont donc réussi à accroître leurs parts de marché ces dernières années et cette croissance supplémentaire des primes a également profité à SI Re.

Lors du dernier renouvellement, notre volume de primes a progressé de 2% par rapport à l'année précédente, principalement grâce aux nouveaux clients et aux affaires nouvelles conclues avec des clients existants. Nos parts sont demeurées stables sur le portefeuille existant et nous avons enregistré des prix constants par rapport à 2013 sur l'ensemble de nos affaires. Nous nous démarquons ainsi clairement de la plupart de nos concurrents, dont certains ont

affiché un recul tarifaire considérable. Les demandes de tarification reçues ont augmenté de 17 pour cent d'une année à l'autre et le nombre de nos relations clients a cru de 13 pour cent.

Notre maison-mère nous a apporté un capital propre supplémentaire de 25 millions de CHF au 31 décembre 2013, portant notre dotation en capital à 160 millions de CHF. Dans ce contexte, nous entendons souscrire plus d'affaires en 2014. L'Allemagne présente encore un potentiel de croissance grâce au nombre relativement élevé de ses sociétés d'assurance. Nous voulons aussi renforcer notre position en Italie, en Scandinavie, en Espagne et auprès des assureurs directs britanniques et nous développer prudemment en Europe centrale et en Europe de l'Est en acquérant de nouveaux clients.

RENOUVELLEMENTS À JANVIER 2014



Beat Landtwing, l'orientation-clients dès la première heure



Beat Landtwing, directeur financier de SIRe depuis dix ans, prendra sa retraite à l'automne 2014. Durant cette période, l'entreprise est devenue un partenaire solide et fiable pour ses cédantes. Ce responsable financier expérimenté a toujours placé la satisfaction des clients en tête de ses préoccupations: «Nous proposons à nos cédantes des prestations de premier ordre que nous mettons

en place sans délai. C'est la clé du succès de SIRe.»

«Le service financier est chargé de fournir aux souscripteurs les garanties requises lors de la conclusion des contrats et d'assurer la solvabilité à tout moment. Pour ce faire, une comptabilité financière et technique efficace ainsi qu'une gestion parfaite des liquidités sont indispensables. De plus, nous soutenons la direction grâce à des comptes transparents et à un rapport de gestion pertinent, qui assoit notre crédibilité et nous permet de créer une relation de confiance avec nos clients et nos partenaires commerciaux.»

«Toutes les activités de SIRe visent à nous positionner en tant que réassureur solide», poursuit Beat Landtwing. «Lors de la création de SIRe, nous avons mis en place un système de comptabilité moderne et transparent, qui fut ensuite coordonné aux exigences du groupe. Nous avons commencé à introduire le test suisse de solvabilité dès 2005 et obtenu la notation A- de Fitch en 2008,

alors que SIRe poursuivait sa progression. La crise financière éclata la même année. La stratégie de placement fut ajustée et nous avons également changé de banque, car des établissements financiers apparemment solides rencontraient des difficultés. Avec le recul, je suis fier du travail accompli: pendant toutes ces années, nous n'avons subi aucune mauvaise surprise importante, ni dans la souscription, ni dans nos placements.»

«Je pense que la pression exercée sur les réassureurs augmentera à l'avenir. SIRe démontre toutefois que les relations personnelles restent fondamentales dans notre secteur. Notre réussite repose sur la stabilité et la constance de nos collaborateurs, tant dans la souscription qu'à la direction. Nos cédantes nous connaissent, savent à qui s'adresser et apprécient nos solutions individuelles. Je suis donc confiant pour l'avenir de SIRe et me réjouis d'avoir plus de temps pour faire des randonnées en montagne et voyager.»



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
www.sire.ch, info@sire.ch