

- // Fusiones y adquisiciones en el reaseguro –
¿Un nuevo mundo feliz?
- // SIRe se beneficia de una prudente expansión
en nuevos mercados
- // Dr. Robert Salzmann, nuevo actuario de SIRe

STEPS 1/15

Fusiones y adquisiciones en el reaseguro – ¿Un nuevo mundo feliz?

De Bertrand R. Wollner, CEO

El sector global del reaseguro se encuentra ante una serie de espectaculares fusiones y adquisiciones. Todo comenzó en otoño del año pasado con el anuncio de RenaissanceRe de querer adquirir el competidor Platinum Underwriters por 1,9 mil millones USD.

En diciembre, XL ocupó los titulares con la adquisición de Catlin, los números 17 y 23 del reaseguro mundial. Una sensación aun mayor causó la fusión de Axis y PartnerRe, que anteriormente habían ocupado los puestos 20 y 10 del ranking mundial.

En amplios círculos se esperan más transacciones. Muchos ejecutivos y expertos del mercado advierten incluso de que las reaseguradoras que no reconocen los «signos del tiempo» y «el impera-

tivo estratégico del tamaño» ponen en peligro su existencia.

No queremos negar aquí de que puede haber razones convincentes o incluso imperiosas para algunas transacciones. Sin embargo, opinamos que las pequeñas y medianas reaseguradoras deben tener cuidado con subirse apresuradamente al tren en marcha. Al igual que en cualquier otro sector, el resultado de las fusiones y adquisiciones es un tanto variado, también en el reaseguro. Además, hay una serie de argumentos en el lado de la demanda que sugieren una distancia crítica frente al concepto del tamaño.

En primer lugar, el concepto microeconómico de las economías de escala reviste solo una relevancia limitada en el sector del reaseguro. Los partícipes del

mercado ofrecen productos similares, es decir, promesas de pago condicionales respaldadas por capital propio. Incluso las reaseguradoras más grandes y mejor diversificadas aplican como límite de precio inferior el valor esperado del siniestro más un margen de volatilidad. Ello limita el margen para las economías de escala, es decir, la reducción de los costes de producción para productos comparables gracias a un aumento de la cantidad. Con ello, el grueso de los costes de producción viene determinado por el mercado. Esto es tanto más cierto por cuanto la demanda de cobertura de reaseguro tiende a disminuir, al menos en los mercados saturados, y se agudiza el exceso de oferta debido a la entrada de capital alternativo.

Sin embargo, hay excepciones: así, en los gastos externos (gastos de siniestros

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

y adquisición) pueden surgir ciertas economías de escala por el hecho de que algunos oferentes líderes se benefician de condiciones especiales y privilegiadas. Sin embargo, en contra de la percepción común, ello constituye más bien la excepción que la regla.

Los oferentes más grandes tienen también una ventaja respecto de gastos de administración, ya que sus gastos fijos se distribuyen sobre un mayor volumen de negocio. El aumento masivo de los costes regulatorios refuerza aún más este efecto. Además, las grandes reaseguradoras se benefician también en relación con los costes de capital, concretamente en la financiación de la deuda. Sin embargo, en vista de los niveles de endeudamiento usuales del 25-35%, tampoco debe sobreestimarse este efecto.

Más relevantes parecen las posibles desventajas de escala en el ámbito decisivo para el sector, a saber: los gastos de siniestros. Las grandes reaseguradoras pueden permitirse suscribir durante más tiempo negocio por debajo de la prima de riesgo esperada que los pequeños y medianos competidores.

En el reaseguro, por lo tanto, el tamaño es un arma de doble filo. Además, no está claro cómo se superará, con el mayor tamaño por sí solo, por ejemplo a través de adquisiciones, el cambio es-

tructural en el mercado. Las reducciones de costes o la capacidad adicional, especialmente si se compra a precios excesivos, no ofrecen ninguna respuesta a la progresiva erosión de los márgenes ni una posible vía de soluciones innovadoras con las que podría superarse el actual cambio de paradigma.

Ante este panorama, SI Re tiene como objetivo realizar una política de suscripción selectiva y disciplinada para construir una cartera alfa eficiente. Debe evitarse un enfoque de beta, es decir, la suscripción de una cartera de mercado. Las pequeñas y medianas reaseguradoras enfrentan el reto de transmitir este contexto a sus clientes, como precio para una mayor diversificación de sus cesiones, la disponibilidad a largo plazo del capital propio de sus reaseguradores y la detención del poder de mercado de los grandes oferentes. Muchas cedentes aún tienen presentes las experiencias de los años 2001 y 2002, cuando tuvieron que doblarse al poder de mercado de las cinco principales reaseguradoras. No es ninguna casualidad que en los años posteriores, el segmento líder del sector haya perdido cuotas de mercado a favor de las nuevas start-up que surgieron con éxito en el 2001 y, en menor medida, en el 2005.

La distribución adecuada de las cesiones de reaseguro también parece indicada por consideraciones de solvencia. Al

respecto, Solvencia II ofrece claros incentivos en forma de requisitos de capital más bajos. En este contexto, las pequeñas y medianas reaseguradoras deberían mirar con cierta tranquilidad la reducción de los paneles de reaseguro que se observa de vez en cuando.

Ello es especialmente el caso de SI Re, que forma parte de uno de los principales grupos mutuales alemanes de seguro directo, con una excelente reputación y las más altas exigencias en cuanto a la capacidad y disposición para compensar las reclamaciones de siniestros justificadas. Estamos convencidos de que siempre habrá clientes dispuestos a pagar un precio adecuado por la calidad especial y el origen de este capital. Además, creemos que las aseguradoras directas medianas y especializadas mantendrán su posición en el mercado. Este segmento busca las reaseguradoras como SI Re, con las que puede tratar de igual a igual, que entienden a fondo sus necesidades y que destacan por su flexibilidad y su accesibilidad.

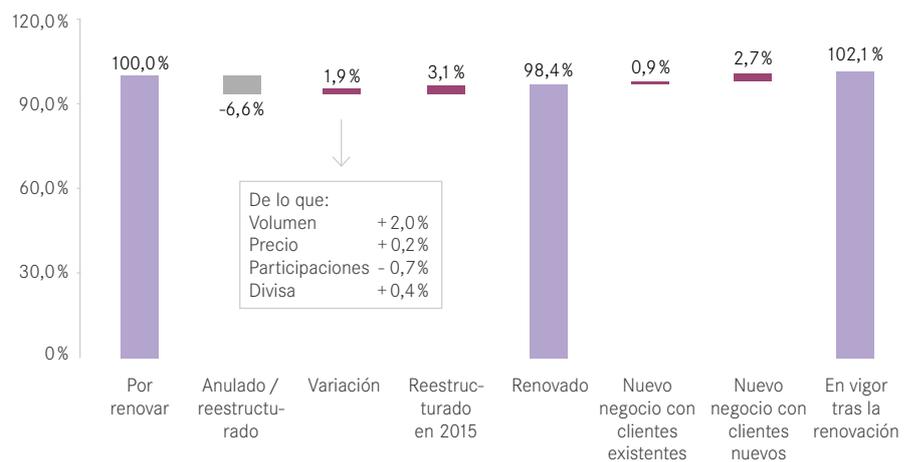
SI Re se beneficia de una prudente expansión en nuevos mercados

El mercado del reaseguro sigue caracterizado por un importante exceso de capacidad. Según Aon Benfield (enero de 2015), la capitalización de las reaseguradoras aumentó en 2014 en otros 35 mil millones USD, hasta los 575 mil millones USD. El capital alternativo representa entretanto 62 mil millones USD, con lo que en el ramo de seguros de daños ejerce una influencia significativa sobre el desarrollo del mercado.

A pesar del descenso de la rentabilidad en el actual entorno de bajos tipos de interés, los inversores del mercado de capitales siguen estando dispuestos a invertir en los mercados de reaseguro. Las reaseguradoras transfieren los riesgos punta y de cúmulo a través de «sidecars» a los inversores alternativos y pasan la ventaja de precio obtenida a sus cedentes. De esta forma, la caída de precios continúa.

El arte consiste actualmente en identificar en el entorno existente aquellos negocios que se adapten a la propia cartera y responden a las necesidades de ésta. SI Re mantiene por ello su compromiso de continuar su prudente política de suscripción selectiva y de proseguir la diversificación de su cartera. Al respecto, la compañía se beneficia cada vez más del prestigio que se ha granjeado en el mercado del reaseguro en la última

RENOVACIONES DE ENERO DE 2015



década como socio fiable y competente, que más que por el tamaño destaca por su flexibilidad y proximidad con el cliente.

Así, en las renovaciones de enero de 2015, SI Re logró aumentar las primas devengadas en un 2,1% a través de un prudente incremento de los límites de suscripción y de una expansión geográfica en el Benelux, Finlandia, Islandia, Portugal y la República Checa. Mediante el aumento de participaciones en el negocio con clientes existentes y nuevos negocios pudo más que compensarse el descenso del 6,6% (ver gráfico).

En el negocio con clientes existentes, SI Re aumentó el volumen en un 2% y los precios se mantuvieron casi sin cam-

bios, mientras que las participaciones disminuyeron ligeramente. SI Re logró aumentar su base de clientes en un 13% frente al año anterior, sobre todo gracias a la intensa dedicación de los suscriptores. SI Re suscribe aproximadamente el 90% de sus primas en las renovaciones de fin de año.

Mientras que SI Re amplió el mix geográfico de su cartera, el mix de ramos se mantuvo prácticamente invariado. La proporción del negocio de automóviles disminuyó ligeramente del 18,2% al 17,5%, y el negocio de RC registró una leve reducción del 24,1% al 23,8%. La importancia del ramo de transportes, en cambio, aumentó del 0,7% al 2,0%.

Dr. Robert Salzmann, nuevo actuario de SI Re

Robert Salzmann aporta a SI Re nuevas ideas y profundos conocimientos.

Robert Salzmann se incorporó el año pasado a SI Re proveniente de KPMG, donde trabajó desde 2012 como Assistant Manager del Quantitative Finance Group. Anteriormente, se doctoró en el RiskLab Switzerland del Departamento de Matemáticas de la Escuela Politécnica Federal (ETH) de Zúrich. Los artículos científicos de su tesis doctoral sobre cuestiones actuariales se publicaron en las principales revistas actuariales, como por ejemplo en el Astin Bulletin. Su formación como actuario certificado de la Asociación Suiza de Actuarios SAV está a punto de concluir.

En SI Re, Robert Salzmann es responsable de la evaluación actuarial de los contratos de reaseguro y de la modelización de riesgos de catástrofes. Además, utilizará su experiencia para seguir desarrollando los modelos de evaluación y constitución de reservas y el modelo de SI Re para el test de solvencia suizo (SST). Robert Salzmann depende de Andreas Gadmer, responsable de gestión del riesgo y miembro de la dirección general de SI Re.

«Estamos encantados de haber encontrado con Robert Salzmann a un actuario tan competente y calificado. Comple-

menta nuestro equipo de forma ideal y nos apoyará óptimamente con sus nuevas ideas y profundos conocimientos», explica Andreas Gadmer.

Robert Salzmann valora en SI Re el amplio campo de actividades y la proximidad con el negocio, en particular la cooperación y el contacto con los financieros, los suscriptores y los clientes. Considera que la comunicación eficiente y las cortas vías de toma de decisiones constituyen los puntos fuertes de SI Re para ofrecer soluciones óptimas a los clientes en un entorno dinámico.

«Los retos de un reasegurador en el ámbito actuarial continuarán siendo apasionantes en un mercado dinámico y cada vez más complejo. Como actuario, mi objetivo es conciliar la evaluación y modelización de los riesgos, los requisitos regulatorios y los objetivos de rentabilidad de la empresa, teniendo en cuenta los cambios en el mercado y los intereses de los clientes. Estoy muy satisfecho de mi incorporación al sector del reaseguro y tengo ganas de aportar mi contribución al éxito del negocio», dice Robert Salzmann.

Aunque vive desde hace más de diez años en Zúrich, este oriundo del cantón de Valais permanece muy apegado a su patria. Allí, junto con su padre, se dedica a la apicultura, un hobby que requiere



mucho esfuerzo pero que también aporta mucha satisfacción. Durante los meses de verano con abundancia floral llevan sus colmenas a las zonas montañosas esperando cosechar una excelente miel de montaña al final del verano. Según Robert Salzmann: «La apicultura es un negocio volátil que depende de muchos factores externos. Me ofrece una perspectiva totalmente diferente sobre nuestro frágil ecosistema mundial y la vida en su conjunto. Ello me permite a veces ver las cosas desde un ángulo diferente, también en mi profesión.»

www.sire.ch

SIGNAL IDUNA
Reinsurance Ltd

Una empresa del
Grupo SIGNAL IDUNA

Bundesplatz 1
CH-6300 Zug
Suiza

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