

- // Fusions et acquisitions dans la réassurance: vers un monde meilleur?
- // SIRe réalise une croissance prudente sur de nouveaux marchés
- // Dr. Robert Salzmann, nouvel actuaire de SIRe

STEPS 1/15

Fusions et acquisitions dans la réassurance: vers un monde meilleur?

De Bertrand R. Wollner, CEO

Le secteur mondial de la réassurance a connu plusieurs fusions et acquisitions retentissantes. A l'automne 2014, RenaissanceRe a annoncé son intention d'acquérir son concurrent Platinum Underwriters pour 1,9 milliard de dollars US.

En décembre, le rachat de Catlin par XL a fait les gros titres, car il marquait le regroupement des 23e et 17e réassureurs mondiaux. La fusion d'Axis et de PartnerRe, respectivement 20e et 10e au classement international, a eu un écho encore plus important, et la liste de ces opérations devrait encore s'allonger.

Selon plusieurs dirigeants et spécialistes du marché, les réassureurs qui ne comprennent pas les «signes du temps» et

l'impératif stratégique lié à la taille» mettent leur existence en péril. Certaines transactions reposaient indéniablement sur des motifs convaincants, voire impératifs. Nous pensons néanmoins que les réassureurs de petite et moyenne taille ne devraient pas s'engouffrer sur cette voie. Comme dans n'importe quel autre secteur, le bilan des fusions et acquisitions est mitigé dans la réassurance. De plus, des arguments relatifs à la demande suggèrent de ne pas succomber au concept microéconomique des économies d'échelle, dont la pertinence est limitée dans la réassurance. Les acteurs du marché proposent des produits similaires, à savoir des promesses de paiement conditionnelles garanties par les fonds propres. La valeur probable d'un sinistre plus une marge de

volatilité constituent la limite tarifaire inférieure, même pour les principaux réassureurs et ceux qui sont le mieux diversifiés. La marge de manoeuvre pour réaliser des économies d'échelle (baisse des coûts de production de produits comparables en augmentant les volumes) est donc restreinte. Le marché détermine la plupart des coûts de production, d'autant que la demande de couvertures de réassurance tend à fléchir, du moins dans les économies développées, et que l'afflux de capitaux alternatifs renforce l'offre excédentaire.

Il existe toutefois des exceptions: certaines économies d'échelle sont réalisables au niveau des coûts externes (frais de sinistre et d'acquisition) lorsque les réassureurs apériteurs bénéficient de

SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

conditions différenciées préférentielles. Mais contrairement à la perception générale, il s'agit là plutôt d'une exception que de la règle.

De même, les prestataires les plus importants sont avantagés au niveau des frais de gestion, car leurs coûts fixes sont répartis sur un volume d'affaires plus élevé, et la hausse massive des frais réglementaires ne fait qu'amplifier le phénomène. Les principaux réassureurs sont aussi favorisés en ce qui concerne les coûts du capital, et plus exactement le financement par des fonds de tiers. Cet effet ne doit cependant pas être surestimé, car la part du financement externe dépasse rarement 25 à 35 pour cent du capital total.

Les déséconomies d'échelle potentielles au niveau du coût des sinistres, un domaine essentiel de la réassurance, semblent en revanche plus significatives. Les grands réassureurs peuvent en effet «se permettre» de gérer une affaire en dessous de la prime de risque attendue plus longtemps que leurs concurrents de petite et moyenne taille.

Mais la taille est aussi une arme à double tranchant: on peut se demander comment une simple augmentation de taille, par exemple par le biais d'acquisitions, peut permettre de faire face aux mutations structurelles du marché. La réduction des coûts et l'offre de capacités supplémentaires, en particulier lors-

qu'elles sont achetées à des prix excessifs, n'apportent pas de solution à l'érosion continue des marges et ne contribuent pas non plus à des solutions innovantes susceptibles de répondre au changement de paradigme provoqué par l'afflux de capitaux alternatifs.

Dans ce contexte, SI Re maintient sa politique de souscription stricte et sélective en vue de bâtir un portefeuille alpha efficace. Sa stratégie consiste à éviter une approche bêta, c'est-à-dire la souscription d'un portefeuille de marché. Le défi, pour les réassureurs de petite et moyenne taille, est dès lors de convaincre leurs clients du bien-fondé de ce modèle, qui vise à garantir une meilleure diversification de leurs cessions, une disponibilité à plus long terme des fonds propres de leurs réassureurs et permet de contenir la position dominante des grands réassureurs. De nombreuses cédantes gardent en mémoire les années 2001 et 2002, lorsqu'elles avaient dû plier face au pouvoir considérable des cinq principaux réassureurs. Il n'est pas étonnant que ces derniers aient perdu des parts de marché les années suivantes, en faveur des start-ups à succès de 2001 et, dans une moindre mesure, de 2005.

Une répartition appropriée des cessions de réassurance est également judicieuse en termes de solvabilité. La réglementation Solvency II comporte des incitations correspondantes évidentes sous la

forme d'exigences inférieures en matière de fonds propres. Les réassureurs de petite et moyenne taille solidement positionnés sur leurs marchés ne devraient donc pas s'inquiéter outre mesure de la réduction des panels de réassurance observée à l'occasion de certains placements.

Cela s'applique particulièrement à SI Re, qui fait partie d'un groupe allemand d'assurance mutuelle leader sur son marché, dont les compétences et l'efficacité en matière de règlement des réclamations légitimes en cas de sinistre sont unanimement reconnues. Nous sommes convaincus qu'il existera toujours des clients prêts à payer un prix raisonnable pour un capital de qualité et d'origine précise. Par ailleurs, nous estimons que les assureurs directs spécialisés de taille moyenne s'imposeront sur le marché. Ce segment recherche des réassureurs comme SI Re, avec lesquels ils peuvent discuter d'égal à égal, qui comprennent parfaitement leurs besoins et qui se distinguent par leur flexibilité et leur disponibilité.

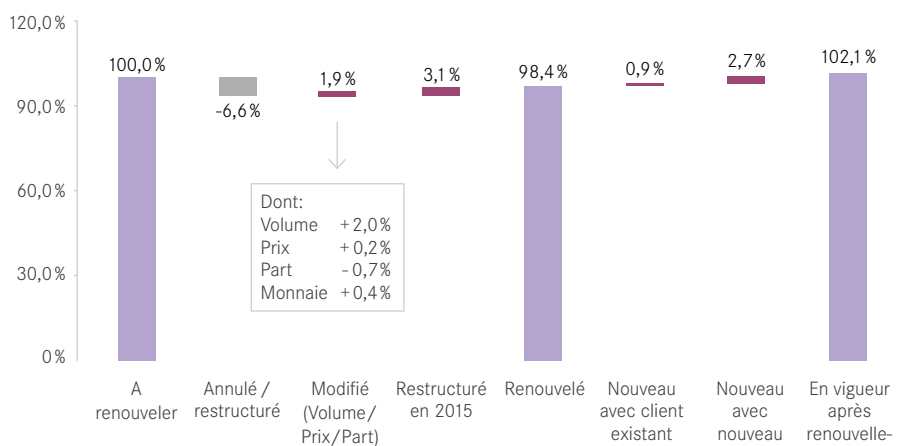
SI Re réalise une croissance prudente sur de nouveaux marchés

Le marché de la réassurance présente toujours des surcapacités considérables. Selon Aon Benfield (janvier 2015), la capitalisation des réassureurs a augmenté de 35 milliards de dollars US en 2014 et s'établit à 575 milliards. Les capitaux alternatifs atteignent désormais 62 milliards et exercent une influence notable sur l'évolution du marché de l'assurance dommages.

Malgré des rendements décroissants liés à la faiblesse actuelle des taux d'intérêt, les investisseurs du marché des capitaux poursuivent leurs investissements sur le marché de la réassurance. Quant aux réassureurs, ils transfèrent les risques de cumul et de pointe indésirables aux investisseurs alternatifs grâce à des side-cars, puis reversent les avantages tarifaires obtenus à leurs cédantes, alimentant ainsi la baisse des prix.

Dans le contexte actuel, le défi pour les réassureurs consiste à identifier les affaires adaptées à leur portefeuille et répondant à leurs exigences. SI Re poursuit dès lors sa politique de souscription prudente et sélective et la diversification constante de son portefeuille. Pour cela, elle peut s'appuyer sur la réputation qu'elle s'est forgée sur le marché de la réassurance durant la décennie passée, celle d'un partenaire compétent et fiable qui compte moins par sa taille que par sa capacité à rester flexible et proche de ses clients.

RENOUVELLEMENTS À JANVIER 2015



Lors des renouvellements de janvier 2015, SI Re a pu accroître ses primes acquises de 2,1 pour cent grâce à une hausse raisonnée de ses limites de souscription et à une expansion géographique au Benelux, en Finlande, en Islande, au Portugal et en République tchèque. La croissance des activités avec les clients existants et des nouvelles affaires a largement compensé le recul de 6,6 pour cent lié aux restructurations, réductions ou résiliations (cf. graphique).

SI Re a accru de 2 pour cent son volume d'affaires auprès de ses clients existants, avec des prix quasiment inchangés et des parts en légère baisse. La société a développé son portefeuille de clients de 13 pour cent par rapport à

l'exercice précédent, notamment grâce au fort engagement de ses souscripteurs. SI Re souscrit près de 90 pour cent de ses primes lors du renouvellement de fin d'année.

La diversification géographique de son portefeuille s'est étendue, mais elle est presque similaire en termes de branches. La part des affaires automobile a un peu diminué, passant de 18,2 à 17,5 pour cent, tout comme celle de la responsabilité civile générale (de 24,1 à 23,8 pour cent). La branche transport a progressé et s'inscrit à 2,0 pour cent (contre 0,7 pour cent auparavant).

Dr. Robert Salzmann, nouvel actuaire de SI Re

Robert Salzmann apporte à SI Re une énergie nouvelle et des connaissances éprouvées.

Robert Salzmann a quitté KPMG, où il travaillait depuis 2012 comme Assistant Manager au sein du département Quantitative Finance Group, pour rejoindre SI Re fin 2014. Il avait auparavant obtenu son doctorat en mathématiques au RiskLab Switzerland, institution partenaire de l'école polytechnique fédérale de Zurich (ETH). Les articles scientifiques de sa thèse sur des questions actuarielles ont été publiés dans des revues spécialisées renommées comme l'Astin Bulletin. Robert Salzmann est sur le point d'achever la formation d'actuaire certifié de l'Association suisse des actuaires (ASA).

Chez SI Re, il est chargé de l'évaluation actuarielle des contrats de réassurance et de la modélisation des risques liés aux catastrophes. Son expérience lui permettra également de développer les modèles d'évaluation et de provisionnement ainsi que le modèle de SI Re pour le test suisse de solvabilité (SST). Robert Salzmann est subordonné à Andreas Gadmer, responsable Gestion des risques et membre de la direction de SI Re.

«Nous sommes ravis d'avoir recruté un actuaire aussi compétent et qualifié que

Robert Salzmann. Il complète à merveille notre équipe et nous apportera un soutien optimal grâce à ses connaissances éprouvées et à ses idées novatrices», déclare Andreas Gadmer.

Robert Salzmann apprécie la diversité des activités de SI Re et la proximité avec les secteurs opérationnels, en particulier la collaboration et les contacts avec les financiers, les souscripteurs et les clients. Il considère la communication efficace et les canaux décisionnels courts de SI Re comme des atouts pour proposer des solutions optimales aux clients dans un environnement dynamique.

«Les défis actuariels d'un réassureur dans un marché concurrentiel et toujours plus complexe sont très intéressants. Mon travail d'actuaire consiste à coordonner l'évaluation et la modélisation des risques, les exigences réglementaires et les objectifs de rentabilité de l'entreprise, tout en tenant compte des modifications du marché et des intérêts des clients. Je me réjouis de découvrir le secteur de la réassurance grâce à SI Re et de contribuer au succès de mon employeur», indique Robert Salzmann.

Bien qu'il vive à Zurich depuis plus de 10 ans, Robert Salzmann reste très attaché à son canton d'origine, le Valais, où il pratique l'apiculture avec son père –



un hobby contraignant, mais très satisfaisant également. Tous deux laissent leurs abeilles dans les Alpes lors de la riche floraison estivale, en espérant récolter un délicieux miel de montagne à la fin de l'été. Et Robert Salzmann de préciser: «L'apiculture est une activité volatile exposée à de nombreux facteurs externes. Elle m'offre une perspective très différente sur notre fragile écosystème et sur la vie en général et me permet aussi d'aborder les questions professionnelles sous un autre angle.»

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