

- // Por qué el tamaño no siempre importa en el reaseguro
- // Impresiones de la ronda actual de renovaciones
- // El equipo de SI Re sigue creciendo

# STEPS 2 / 09

## Por qué el tamaño no siempre importa en el reaseguro

Tras la reciente adquisición de Paris Re por Partner Re, algunos observadores del mercado esperan una oleada de consolidaciones en el reaseguro global. Está claro que las fusiones y adquisiciones son el tema de actualidad en la ronda de renovaciones de este año.

El siguiente comentario, realizado recientemente por una importante agencia de calificación, pone de relieve los razonamientos de quienes dibujan un panorama de consolidación: «La reciente actividad de consolidación ejerce una mayor presión sobre los reaseguradores pequeños (...) para aumentar la escala a fin de mantener una posición firme de cara a los corredores y clientes (...) y para conservar la solidez de las características fundamentales crediticias (...). Asimismo, a los reaseguradores pequeños puede resultarles más difícil acceder al capital tras las recientes turbulencias del mercado (...). Los reaseguradores pequeños pueden tener menores oportunidades de diversificar su negocio, ya que los compradores de reaseguro a muy largo plazo tienden a ser más sensibles al tamaño» (Fuente: Aon Benfield, Reinsurance Market Outlook – Resilient Without Assistance, septiembre de 2009, pág. 11).

Con todos los respetos, no estamos de acuerdo con este comentario y cuestionamos su validez. Los ejemplos más recientes de consolidación reflejan ante todo la necesidad oportunista de determinados inversores de retirar fondos de sus inversiones de reaseguro, más que una intensa búsqueda del tamaño por parte del comprador. Además, una de las principales lecciones aprendidas de la actual crisis financiera es que el tamaño como tal no posee ninguna cualidad por sí mismo y, ciertamente, no constituye un refugio contra las graves perturbaciones del balance y las turbulencias empresariales. Las grandes y complejas entidades financieras, incluidas algunas compañías aseguradoras y reaseguradoras, han acumulado activos tóxicos, practicado apalancamientos financieros más allá de todos los límites prudenciales y asumido gigantescas deudas crediticias. Algunas de ellas simplemente se estaban «jugando la hacienda en una apuesta». Las muy valoradas y elogiadas estructuras corporativas de gestión del riesgo de dichas entidades no han evitado que ocurriesen tales excesos, y no fueron capaces de reconocer que la sustituibilidad del capital en los modelos de riesgo no debe darse por sentada en situaciones de gran estrés en los mercados.



Bertrand R. Wollner, Chief Executive Officer

Nosotros mantenemos la tesis de que la concentración no sirve necesariamente al interés de los compradores de reaseguro. Lo que éstos desean es continuidad y fiabilidad a la hora de gestionar sus relaciones de reaseguro. La repentina desaparición de actores, especialmente cuando es debida a decisiones oportunistas de los inversores, resulta contraria a este deseo fundamental. La consolidación hace más difícil que las compañías cedentes mejoren la diversificación de sus colocaciones de reaseguro, lo que constituye un importante objetivo estratégico de muchos clientes, dado el hecho de que la crisis financiera

## SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

no ha respetado a algunos de los grandes reaseguradores. Sin duda, el tamaño sí importa en determinados ámbitos y circunstancias. Por ejemplo, en la gestión de activos es mucho más fácil controlar los costes y lograr otras sinergias según aumenta la escala. Como filial al cien por cien del Grupo SIGNAL IDUNA, una de las mayores aseguradoras de Alemania, las decisiones de inversión de SI Re se apoyan en una estrecha colaboración con SIGNAL IDUNA Asset Management (SIAM), que gestiona activos propios y de terceros para el Grupo SIGNAL IDUNA. Nos beneficiamos en alto grado de los conocimientos especializados y de la gran experiencia que posee SIAM, así como de sus excelentes relaciones comerciales con los bancos. Además de la gestión de activos, el tamaño puede representar una clara ventaja si el cliente requiere una importante capacidad, especialmente en ramos de negocio de grandes empresas y riesgos catastróficos.

Dicho esto, consideramos que estas ventajas no bastan para compensar los inconvenientes que la consolidación representa para los clientes que quieren diversificar sus colocaciones de reaseguro y establecer relaciones de reaseguro duraderas y de confianza.

Los clientes deberían recordar que antes de la crisis financiera las cuestiones del tamaño y la concentración en el reaseguro distaban mucho de ser trascendentes. Las economías de escala, es decir, las sinergias de costes, son bastante irrelevantes en el negocio mayorista del reaseguro. Los elementos decisivos competitivos que marcan la diferencia son el coste del capital, la solidez financiera y el servicio al cliente.

En este contexto, los aseguradores están asumiendo un papel más activo a la

hora de evaluar la calidad crediticia de sus reaseguradores. Los factores mecanicistas y meramente cuantitativos, como el tamaño o la escala, se consideran insuficientes. En lugar de ello, los aseguradores tratan de lograr una mejor comprensión de los factores específicos que rigen las decisiones estratégicas de sus reaseguradores. El basarse simplemente en las calificaciones de solidez financiera es claramente insuficiente y potencialmente peligroso. Desde nuestro punto de vista, los clientes necesitan comprender perfectamente dos factores específicos:

### EL PERFIL ACCIONARIAL DEL REASEGURADOR

El cliente debería examinar cuidadosamente el enfoque estratégico y el horizonte temporal de los principales accionistas de su reasegurador. Aquellos reaseguradores que tengan una gran proporción de capital en manos de hedge funds y de inversores de private equity pueden ser vulnerables a una repentina retirada de fondos, como ha demostrado la crisis financiera. Incluso en circunstancias normales, el horizonte temporal de tales inversores es relativamente corto. Otro factor a considerar es la existencia de grandes accionistas minoritarios y su agenda específica, que especialmente en circunstancias de fuerte presión puede ir en contra de los intereses de los clientes. Los clientes deben ser conscientes de las posibles incertidumbres que se derivan de las relaciones con tales reaseguradores.

### RIESGO DE DELEGACIÓN

Normalmente, las decisiones empresariales no las toman los accionistas, sino el consejo de administración y la junta directiva, que se supone actúan en nombre de aquéllos. Los intereses de los ac-

cionistas y los directivos que los representan no coinciden necesariamente, sobre todo teniendo en cuenta que estos últimos suelen gozar de ventajas informativas. También en el reaseguro, los ejecutivos de una compañía podrían fácilmente perseguir objetivos contrarios a los intereses de los clientes. En SI Re, creemos ser auténticamente diferentes a este respecto. Nuestros clientes tienen acceso directo a la alta dirección, así como a nuestro único accionista. No existen asimetrías de información entre la junta directiva de SI Re, su consejo de administración y la compañía matriz. Estimamos que de este modo se ofrece a nuestros clientes un especial nivel de comodidad. En general, y eso es otra de las lecciones de la crisis financiera, los clientes deberían establecer relaciones personales con la alta dirección de su reasegurador y, si es posible, también con los principales accionistas, a fin de distinguir entre aquellos que persiguen una agenda oportunista a corto plazo y los que están comprometidos a establecer y desarrollar una relación a largo plazo.

En síntesis, consideramos que la gestión de las relaciones de reaseguro impondrá mayores exigencias a los clientes en el futuro. El basarse meramente en el tamaño o en la calificación de solvencia financiera de un reasegurador resulta insuficiente o incluso engañoso. Un planteamiento más prometedor para los clientes consiste en lograr una comprensión mucho más profunda de los factores duros y blandos que determinan las acciones y los planes de su reasegurador. Creemos que sólo sobre esa base es posible llevar a cabo una estrategia de diversificación sólida y eficaz.

## Impresiones de la ronda actual de renovaciones

Las renovaciones de fin de año se encuentran en plena marcha. Tanto en Monte Carlo y Baden-Baden como en reuniones separadas con los clientes, SI Re hizo las tres principales observaciones siguientes:

Primero, la consolidación de empresas ha vuelto a surgir como tema de discusión. Algunos participantes del mercado, sin embargo, incluyendo a SI Re, atribuyen estos comentarios a la falta de otros temas relevantes tales como los grandes siniestros catastróficos asegurados, las rebajas espectaculares de calificación o los cambios en la oferta y demanda de reaseguro. Y hay opiniones contradictorias de si las recientes actividades de fusiones y adquisiciones reflejan una tendencia estratégica o si son simplemente movimientos oportunistas de los inversores.

La segunda observación principal es un mayor interés en las reaseguradoras de menor tamaño por parte de las compañías cedentes. Creemos que ello es un reflejo del creciente deseo de seguir mejorando la diversificación de las colocaciones de reaseguro para limitar el riesgo de contraparte. Evidentemente, una compañía como SI Re se alegra mucho de este desarrollo. Asimismo hemos observado una mayor implicación de los CEO de las aseguradoras en las reuniones directas con las reaseguradoras. En nuestra opinión, éstos están muy interesados en llegar a conocer mejor las estrategias corporativas y las filosofías de dirección de sus contrapartes, y han dejado de considerar la colocación de reaseguro como un asunto puramente técnico determinado por las calificaciones

de solidez financiera y por los indicadores cuantitativos.

En tercer lugar, la retirada de una gran reaseguradora del negocio de crédito y caución dio lugar a discusiones específicas. Algunos participantes del mercado se sorprendieron de este paso y expresaron su preocupación por el creciente comportamiento oportunista, incluso por parte de grandes empresas orientadas hacia las relaciones.

SI Re utilizó estas reuniones e intercambios con clientes para confirmar sus objetivos para las renovaciones de fin de año. Continuaremos ampliando nuestra presencia geográfica para mejorar aún más la diversificación y la eficiencia del capital. La Península Ibérica y nuestro mercado nacional suizo constituyen dos áreas prioritarias específicas para el futuro desarrollo del negocio. Además, continuaremos ampliando y profundizando nuestra base de clientes forjando nuevas relaciones de negocio y adquiriendo mayores participaciones de nuestros clientes existentes. Confiamos en que seremos capaces de lograr estos objetivos, ya que los clientes reconocen la trayectoria expansiva de SI Re y desean hacer más negocios con alternativas fiables en aras de mejorar la diversificación.

# El equipo de SI Re sigue creciendo



Daniel Burren, Actuario y Nicolas Schmidhauser, Responsable de Suscripción Regional

SI Re continúa ampliando su equipo con la incorporación de Nicolas Schmidhauser, como Responsable de Suscripción Regional para Iberia y Suiza, y de Daniel Burren, como actuario encargado de la tarificación de reaseguro. Nicolas Schmidhauser cuenta con más de 20 años de experiencia en seguros y reaseguros. Ha adquirido sus conocimientos en Winterthur Re, Trans Re, AIG Europe y Zurich Re, Converium y SCOR Switzerland como suscriptor y Senior Client Relationship Manager. Daniel Burren, en cambio, se incorpora a SI Re directamente desde la Universidad de Berna, donde se graduó con el título de Máster en Matemáticas y Estadística. Además, posee un doctorado en Econometría.

STEPS habló con los dos nuevos miembros del equipo de SI Re y les preguntó sobre sus expectativas y metas en sus nuevos cometidos. Pese a una larga tra-

yectoria profesional en el seguro y reaseguro, Nicolas Schmidhauser, de 46 años, sigue aún fascinado por el reaseguro, pues según él requiere un profundo conocimiento de los riesgos que uno suscribe, una facilidad de trato para crear y estrechar las relaciones con los clientes y una habilidad para los productos y mercados sujetos a un cambio continuo. Así, no sorprende que a Nicolas Schmidhauser le guste ampliar sus horizontes, ya que concibe su profesión como una «formación continua», un proceso de aprendizaje permanente.

No hizo falta convencerle mucho cuando se le ofreció a Nicolas Schmidhauser incorporarse a SI Re. Este padre, casado y con dos hijos, que vive en Hérsingue, se siente fascinado por la oportunidad que le ofrece la compañía: está deseoso de ampliar sus relaciones de muchos años con clientes en Portugal, España y Sui-

za. Otra razón por la que ingresó en SI Re fue el poder participar en el proceso de transformación que ve venir para estos mercados a medida que se introduzcan nuevos requisitos de solvencia. Según Nicolas Schmidhauser, el modelo estructural y personal de SI Re le ofrece un entorno ideal para ayudar a dar forma a estos futuros desarrollos: un equipo pequeño, ágil y especializado, cuyos principales miembros conoce desde hace más de diez años debido a sus cargos anteriores, y un gran espíritu de equipo que motiva a cada miembro a aportar de manera constante y directa su experiencia en favor de SI Re y de sus clientes.

El gran énfasis en el trabajo de equipo de SI Re convenció también a Daniel Burren, de 30 años de edad, para ingresar en SI Re. Al inicio, este joven matemático cuya tesis doctoral investigaba las fluctuaciones económicas, no estaba del todo seguro si las mejores perspectivas profesionales se le presentaban en el sector asegurador o bancario. Sin embargo, después de conocer al equipo directivo de SI Re tuvo rápidamente claro que era en este pequeño y abierto equipo de expertos de reaseguro donde quería desarrollar su carrera profesional. Al poder trabajar estrechamente con un equipo de especialistas de alto nivel en reaseguros, siente que puede adquirir muy rápidamente las habilidades en reaseguro, al tiempo que contribuye desde el primer día al éxito de la compañía, perfeccionando ulteriormente sus herramientas, modelos y procesos actuariales. Además, Daniel Burren está deseoso de participar en el proceso de crecimiento de SI Re y de obtener al mismo tiempo la oportunidad de familiarizarse con los diferentes ramos de negocio en los que opera la compañía. Vive en Zúrich y le gusta practicar deporte en su tiempo libre. En esto, no se distingue mucho de Nicolas Schmidhauser, que es un ferviente jugador de tenis.

[www.sire.ch](http://www.sire.ch)

SIGNAL IDUNA de Reaseguros SA

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](mailto:info@sire.ch)