

- // Los riesgos del capital alternativo para los cedentes
- // Crecimiento satisfactorio del Grupo SIGNAL IDUNA
- // SI Re nombra a Patrick Schumacher director financiero y miembro de la dirección

# STEPS 2/14

## Los riesgos del capital alternativo para los cedentes

De Bertrand R. Wollner, CEO

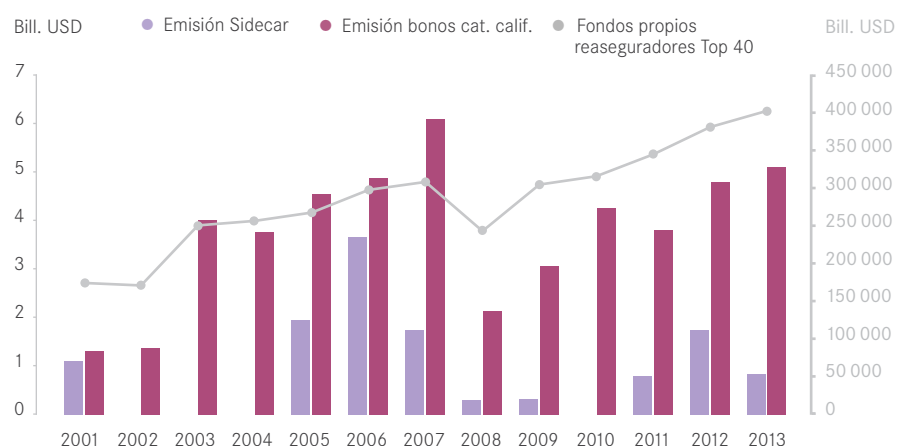
La proporción del capital alternativo en el sector del reaseguro está en continuo aumento. En el mercado global del reaseguro para la cobertura de las catástrofes naturales, ya representa una cuota de mercado del 20%. Las consecuencias son evidentes: las tasas de reaseguro disminuyen, las condiciones se relajan y la rentabilidad del reaseguro se reduce. Más allá de los precios más bajos, sin embargo, se plantea la cuestión de los beneficios y riesgos de este desarrollo para los cedentes.

Dado que la oferta de capacidad de reaseguro supera con creces la demanda, se intensifica la competencia entre el capital tradicional y el capital alternativo. La presión sobre los precios aumenta y el exceso de capacidad se transmite a otros ramos de seguros y regiones. Como consecuencia, las agencias de calificación ya han rebajado a negativo sus perspectivas para el sector del reaseguro, dado que ello afectaría a la rentabilidad a largo plazo y a la solvencia del sector.

Entretanto, incluso el Banco de Inglaterra observa con preocupación la problemática de esta evolución, atribuible a los tipos de interés persistentemente bajos en los mercados de capital. Así, su gobernador Mark Carney dijo recientemente: «Los bajos tipos de interés animan la entrada de capital ajeno en el sector del reaseguro. El ciclo blando en los mercados financieros causa por tanto un ciclo blando para los cedentes, lo que supone una combinación extraordinariamente problemática.»

En septiembre de 2014, Aon Benfield informó que en el primer semestre de 2014, la suma del capital alternativo en el sector del reaseguro había aumentado un 18 por ciento, hasta los 59 mil millones USD. En el mismo periodo, el capital tradicional aumentó un 4 por ciento hasta los 511 mil millones USD. Según la opinión unánime de las agencias de calificación, el capital alternativo ha alcanzado entretanto una masa crítica y aceptación entre las cedentes que lo convierte en una «parte integrante» del mercado del reaseguro en el futuro.

NIVELES DE CAPITAL HISTÓRICOS DEL SECTOR



# SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

## EL CÍRCULO DE INVERSORES SIGUE CRECIENDO

Los inversores institucionales, fondos de inversión, fondos de pensiones, hedge funds y reaseguradores invierten ellos mismos en inversiones alternativas, es decir, en Insurance Linked Securities (ILS), en reaseguro colateralizado o garantizado, Sidecars, Insurance Linked Warranties (ILW) y más recientemente también en reaseguradores hedge funds. Aunque desde principios de 2013 están disminuyendo los rendimientos o intereses de dichas inversiones, ello no afecta a la reinversión o al nuevo dinero que fluye al sector. El círculo de inversores ha seguido creciendo en los últimos meses.

Solo cuando vuelvan a subir los tipos de interés, se sabrá qué tipo de inversores se interesan y comprometen a largo plazo con la industria del reaseguro. Por el momento es imposible saberlo, pues todas las variantes del capital alternativo incluyen una estrategia de salida que en el caso de los reaseguradores hedge funds se articula en forma de oferta pública inicial (IPO). Sin embargo, mientras los inversores del mercado de capitales participen solamente con un horizonte de tiempo limitado, se recomienda cierta prudencia a las cedentes.

## LA TRANSPARENCIA, FACTOR DETERMINANTE DEL ÉXITO

Los inversores y gestores de fondos han adquirido en un tiempo récord los conocimientos técnicos del reaseguro, ya sea a través de la compra de datos históricos y de capacidad de modelización o mediante la colaboración con los reaseguradores establecidos. No obstante,

este desarrollo implica el peligro de que se estimen mal los riesgos o que se ignoren los cúmulos de riesgos.

El sector del reaseguro y las agencias de calificación observan con cierta preocupación la falta, en parte, de la disciplina de suscripción y la creciente competencia entre los fondos. Además, dado que ha aumentado el apetito de los inversores del mercado de capital alternativo por las coberturas de responsabilidad civil, se exponen también a riesgos de tarificación, suscripción, liquidación de siniestros y modelización o corren riesgos no modelizables.

Por lo tanto, los fondos del mercado de capitales cubren riesgos que no se esperan en una titulización clásica. Sin embargo, solo pocos se dan cuenta de que prácticamente todos los fondos ILS pueden suscribir reaseguro tradicional y que, de hecho, lo hacen de forma indirecta a través de instrumentos más líquidos como los swaps y bonos privados, aunque a menudo subestiman los riesgos. A ello se suman conflictos evidentes de gobernanza, cuando los fondos no pueden cumplir con sus promesas de rendimiento. Las cedentes y los inversores deberían actuar con prudencia y poner sus riesgos y activos en manos de proveedores que muestran sus riesgos de forma transparente.

## EL FUTURO DE LOS REASEGURADORES HEDGE FUNDS

En los últimos tiempos, el capital alternativo se invierte también en el área de responsabilidad civil o incluso de multi-ramos para la creación de los llamados

reaseguradores hedge funds. Aquí, el inversor quiere obtener una atractiva rentabilidad derivada de la inversión de primas en riesgos de larga duración. Normalmente, para los riesgos de responsabilidad civil se constituyen elevadas reservas, mucho antes de ocurrir o liquidarse un siniestro.

La cuestión de si los reaseguradores hedge funds proporcionan realmente un valor añadido en comparación con los reaseguradores tradicionales depende de si ofrecen a sus cedentes una capacidad estable y duradera en el tiempo. Porque el modelo de negocio de los inversores de capital alternativo está menos centrado en los resultados técnicos, sino más bien en la maximización de los rendimientos de inversión. Por ello, el negocio de reaseguro suscrito debe producir un mayor efecto de diversificación respecto al mix de activos en el lado de las inversiones que en el reaseguro tradicional. Además, las fluctuaciones de los resultados anuales deben mantenerse en un rango controlable.

Las estrategias de inversión arriesgadas que utilizan los hedge funds, así como el elevado capital ajeno y los instrumentos de cobertura con los que operan deberían hacer reflexionar a las cedentes. La crisis financiera ha mostrado que en situaciones de estrés, estos instrumentos producen incongruencias de plazos, dependencias y prestaciones de garantía que conducen a estrecheces de liquidez. Si los hedge funds sufren además pérdidas en sus inversiones no técnicas, ello puede dar lugar a una reducción repentina de su capital propio y afectar así a su capacidad de pagar los daños.

## EL REASEGURO COLATERALIZADO TIENE SUS ESCOLLOS

En el reaseguro colateralizado, las cedentes subestiman a menudo la interdependencia entre los contratos de reaseguro y su garantía, es decir, los contratos de colateral para cubrir el riesgo de impago de la contraparte. Aquí, las cedentes deberían prestar especial atención a las restricciones relativas a la jurisdicción, a los pagos por siniestros («pay as paid»), a las disposiciones de la «Special Cancellation Clause» en los contratos de reaseguro, al tratamiento de los IBNRs en caso de cancelación y a las modalidades de las leyes de insolvencia aplicables.

Los cedentes ven en el riesgo de contraparte una barrera decisiva para el crecimiento ulterior del capital alternativo. El

banco de inversión Keefe, Bruyette & Woods, especializado en servicios financieros, destacó en un reciente análisis del reaseguro que las cedentes atribuyen una gran importancia a la fiabilidad de su relación de reaseguro y a la disposición a pagar («willingness to pay»). En este contexto, reviste especial importancia la observación de que alrededor del 50% de todas las reclamaciones por siniestros frente a los inversores de capital alternativo son actualmente objeto de litigio.

## LOS REASEGURADORES TRADICIONALES, CON VENTAJA

Sin embargo, las ventajas de los reaseguradores tradicionales frente a los proveedores alternativos son evidentes. El reaseguro clásico ofrece a sus cedentes

lo que más buscan: seguridad y fiabilidad. Los riesgos se evalúan, se estructuran y se asumen de forma rápida y económica y se indemnizan y liquidan después de un siniestro. La capacidad consumida por un evento vuelve a reponerse inmediatamente. A ello se añaden los intereses comunes y la experiencia complementaria: los reaseguradores y los cedentes establecen alianzas estratégicas, desarrollan conjuntamente nuevos mercados y segmentos y ofrecen una valiosa transferencia de conocimientos a través de países, ramos y productos. Además, se generan importantes prestaciones complementarias, por ejemplo en el reaseguro facultativo, en la administración de carteras y en la gestión de grandes eventos de siniestro.

# Crecimiento satisfactorio del Grupo SIGNAL IDUNA

**El Grupo SIGNAL IDUNA, la sociedad matriz de SIRe, cierra un buen ejercicio 2013. Los ingresos por primas aumentaron un 1,9 por ciento hasta los 5.560 millones EUR. Tanto los ingresos por primas del seguro de vida (+ 6,6%) como las primas No Vida del Grupo (+ 3,1%) crecieron más rápidamente que el mercado. Las primas de las aseguradoras de salud mantuvieron estables.**

Las inversiones de capital gestionadas por el Grupo, incluidas las filiales financieras, crecieron un 4,6 por ciento y alcanzan ahora los 58.760 millones EUR.

En conjunto, el Grupo SIGNAL IDUNA obtuvo un excedente anual consolidado de 132 millones EUR, cifra que corresponde a un retroceso del 16,8 por ciento con respecto al año anterior. El ejercicio 2013 se vio afectado particularmente por las cargas derivadas de las catástrofes naturales.

Las aseguradoras de vida del Grupo crecieron en el conjunto un 6,6 por ciento, desde los 1.460 millones EUR hasta los 1.550 millones EUR. Las primas corrientes de propia producción aumentaron un 2,0 por ciento hasta los 1.270 millones EUR.

Los dos aseguradores de salud del Grupo SIGNAL IDUNA obtuvieron unos ingresos brutos de 2.740 millones EUR, algo menos que el año anterior. En la actualidad, las aseguradoras de salud del Grupo cubren en total a 2,61 millones de asegurados.

En el ejercicio 2013, marcado por una serie de catástrofes naturales extraordinariamente frecuentes y graves, las compañías no vida del Grupo SIGNAL IDUNA registraron un aumento de las primas brutas contabilizadas del 3,1 por ciento, hasta los 1.160 millones EUR.

# SI Re nombra a Patrick Schumacher director financiero y miembro de la dirección

Patrick Schumacher ha sido nombrado director financiero y miembro de la dirección de SI Re. Asume sus nuevas responsabilidades de Beat Landtwing, quien se jubiló el 30 de septiembre 2014.

Patrick Schumacher trabajó previamente en New Re, donde era responsable desde 2009, como jefe de contabilidad financiera, del libro mayor y de la información interna y externa. Además, dirigió el proyecto de Solvencia II. Anteriormente, trabajó para Swiss Re Germany



en Múnich como responsable del análisis de carteras de siniestros y responsable de información del Grupo. En tales funciones elaboró análisis de lagunas, de siniestros, de tendencias y de flujos de caja que servían de base importante de decisión para la dirección. Patrick Schumacher dispone además de una larga experiencia en la creación y el desarrollo de herramientas de información y en la elaboración y preparación de los estados financieros trimestrales y anuales. Patrick Schumacher, de 50 años de edad, es diplomado en Ciencias Empresariales por la Universidad de Ciencias Aplicadas de Zúrich.

En SI Re, Patrick Schumacher es responsable de la contabilidad financiera, inversiones de capital, impuestos, agencias de calificación y gestión de IT. Además, tiene a su cargo la información, el controlling, así como los informes trimestrales y de siniestros de SI Re.

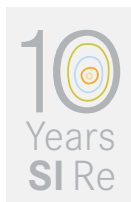
«Aprecio los procesos cortos de toma de decisiones y el intercambio intenso y directo con mis compañeros en SI Re. De esta forma puedo implicarme directamente en el proceso de toma de decisiones y participar de cerca en el desarrollo de la empresa», dice Patrick Schumacher. «En los diez años transcurridos desde su

fundación, SI Re se ha consolidado como un socio sólido y fiable de sus cedentes. Y es aquí donde quiero enlazar y aprovechar junto con mis colegas todo el potencial de la empresa, también en el sector financiero e inversor.»

«Comencé en SI Re el 1 de julio y en los primeros meses me he dedicado a familiarizarme con mi nuevo cometido. Me siento muy a gusto en mis nuevas responsabilidades y estoy impresionado por la flexibilidad, la transparencia y la eficiencia con la que se trabaja en SI Re», explica Patrick Schumacher.

«Patrick Schumacher reforzará aun más nuestro equipo. Su variada experiencia adquirida en el reaseguro ayudará a posicionar a SI Re aun mejor frente a nuestros clientes, nuestros socios de negocios y las agencias de calificación», explica Bertrand Wollner, CEO de SI Re.

El director financiero, entusiasta de los deportes, es originario del Valle del Rin de Coira y se siente muy a gusto en Zug, además, aprecia su corto camino de trabajo en dirección contraria a los flujos diarios de trabajadores pendulares. En su tiempo libre se dedica, entre otras cosas, a proyectos sociales en Suiza y en el extranjero.



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  
www.sire.ch, info@sire.ch