

- // Les risques des capitaux alternatifs pour les assureurs directs
- // Bonne performance du groupe SIGNAL IDUNA en 2013
- // Patrick Schumacher nommé directeur financier et membre de la direction de SI Re

# STEPS 2/14

## Les risques des capitaux alternatifs pour les assureurs directs

De Bertrand R. Wollner, CEO

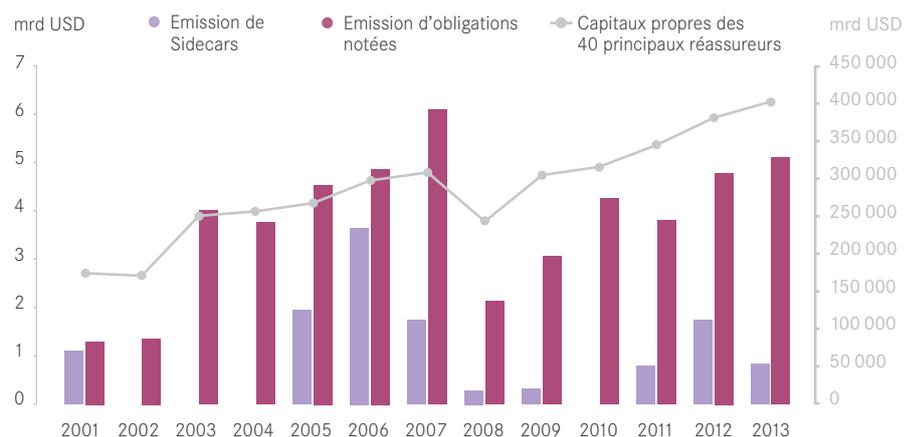
La part des capitaux alternatifs continue de croître sur le marché de la réassurance. Elle représente désormais 20 pour cent de la capacité disponible pour la réassurance des catastrophes naturelles, avec des effets indéniables: baisse des taux de réassurance, assouplissement des conditions et recul de la rentabilité des contrats de réassurance. Au-delà de ces aspects tarifaires, il convient de s'interroger sur les avantages et les risques de cette évolution pour les assureurs directs.

La concurrence entre les capitaux traditionnels et alternatifs s'accroît, car la capacité de réassurance proposée dépasse largement la demande. La pression sur les prix croît et la capacité excédentaire gagne d'autres branches d'assurance et d'autres régions. Les agences de notation ont dès lors revu à la baisse leurs perspectives pour le secteur de la réassurance, les considérant comme négatives car la rentabilité à long terme et la solvabilité de la branche sont affectées.

Désormais, même la Banque d'Angleterre suit attentivement cette évolution problématique liée à la faiblesse durable des taux sur les marchés des capitaux. Son gouverneur, Mark Carney, expliquait récemment: «Les taux bas favorisent un afflux de capitaux sur le marché de la réassurance. Le cycle baissier des marchés financiers touche à présent les assureurs, et cela pose des problèmes exceptionnels.»

En septembre 2014, Aon Benfield indiquait que le total des capitaux alternatifs disponibles sur le marché de la réassurance avait progressé de 18 pour cent au premier semestre de l'année et s'inscrivait à 59 milliards de dollars US. Les capitaux traditionnels avaient augmenté de 4 pour cent sur la même période pour s'établir à 511 milliards. A présent, les agences de notation estiment unanimement que les capitaux alternatifs ont atteint un volume critique et sont acceptés par les cédantes, de sorte qu'ils feront à l'avenir «partie intégrante» du marché de la réassurance.

HISTORIQUE DU MONTANT DES CAPITAUX DANS LE SECTEUR



# SI Re – Mutually yours

Sustainable, agile, committed

## ELARGISSEMENT DU CERCLE DES INVESTISSEURS

Les investisseurs institutionnels, les fonds d'investissement, les caisses de pension, les hedge funds et même les réassureurs investissent dans les capitaux alternatifs, tels que les Insurance Linked Securities (ILS), la réassurance collatéralisée ou garantie, les Sidecars, les Insurance Linked Warranties (ILW) et, depuis peu, les réassureurs de type hedge funds. Le recul des rendements ou des taux de ces placements observé depuis début 2013 ne semble pas influencer sur le réinvestissement ni sur les nouveaux capitaux confiés au secteur. Le cercle des investisseurs s'est encore élargi ces derniers mois.

Seule une hausse des taux permettra de déterminer les investisseurs qui s'intéressent à long terme à la réassurance et s'y engagent durablement. Cela n'est pas possible pour le moment, car toutes les variantes de capitaux alternatifs intègrent une stratégie de sortie, comme l'introduction en bourse (Initial Public Offering, IPO) pour les réassureurs de type hedge funds. Tant que l'engagement des investisseurs du marché des capitaux sera limité dans le temps, les cédantes devront se montrer prudentes.

## LA TRANSPARENCE, UN GAGE DE SUCCÈS

Les investisseurs et les gestionnaires de fonds ont acquis en un temps record un savoir-faire en matière de réassurance, soit en achetant des données historiques et des outils de modélisation, soit en collaborant avec des réassureurs éta-

blis. Cette évolution n'est toutefois pas sans danger, car les risques pourraient être mal évalués et les possibilités de cumul ignorées.

Les réassureurs et les agences de notation observent avec inquiétude la discipline de souscription parfois lacunaire et la concurrence accrue entre les fonds. De plus, les investisseurs du marché des capitaux alternatifs ont de plus en plus d'appétit pour les couvertures de responsabilité civile et sont désormais exposés à des risques liés à la tarification, à la souscription, au règlement des sinistres et aux modèles, voire acceptent des risques non modélisables.

Les fonds monétaires couvrent donc des risques que l'on ne trouve pas dans une titrisation classique. Or peu de gens sont conscients que presque tous les fonds ILS peuvent souscrire une réassurance traditionnelle, notamment grâce à des instruments plus liquides tels que les swaps et les obligations privées, mais qu'ils en sous-estiment fréquemment les risques. S'y ajoutent des conflits manifestes en termes de gouvernance lorsque les fonds ne peuvent pas tenir leurs promesses de performance. Les cédantes et les investisseurs devraient agir prudemment et confier leurs risques et leurs avoirs à des prestataires qui restent transparents sur leurs expositions.

## L'AVENIR DES RÉASSUREURS DE TYPE HEDGE FUNDS

Ces derniers temps, des capitaux alternatifs sont investis sur le marché de la responsabilité civile ou dans des affaires

multi-branches en vue d'établir des réassureurs de type hedge funds. En l'es-pèce, l'investisseur souhaite un rendement intéressant s'il place les primes concernant des risques longs. En général, des réserves élevées sont constituées pour les risques de responsabilité civile, bien avant la survenance ou le règlement d'un sinistre.

La valeur ajoutée des réassureurs de type hedge funds par rapport aux réassureurs classiques dépend de la stabilité à long terme des capacités que les premiers proposent à leurs cédantes. En effet, le modèle d'affaires des investisseurs de capitaux alternatifs est davantage axé sur la maximisation des rendements que sur les résultats techniques. Dès lors, la réassurance souscrite doit produire un effet de diversification plus important qu'une réassurance traditionnelle pour le mix d'actifs placés. En outre, l'ampleur des fluctuations des résultats annuels doit demeurer raisonnable.

Les stratégies de placement risquées des hedge funds, la part importante des fonds de tiers et les instruments de couverture avec lesquels ils opèrent devraient faire réfléchir les cédantes. La crise financière a montré que ces instruments engendrent en cas de crise des asymétries d'échéances, des dépendances et des garanties de couverture pouvant conduire à une pénurie de liquidités. De plus, si les hedge funds enregistrent des pertes dans leurs placements non liés aux assurances, leurs fonds propres peuvent diminuer brusquement, affectant ainsi leur capacité à régler les sinistres.

## LES PIÈGES DE LA RÉASSURANCE COLLATÉRALISÉE

En matière de réassurance collatéralisée, les cédantes sous-estiment souvent l'interdépendance entre les contrats de réassurance et leur couverture, à savoir les contrats de collatéral visant à compenser le risque de défaillance de la contrepartie. Elles devraient particulièrement veiller aux restrictions concernant la juridiction applicable, le règlement des sinistres («pay as paid»), les dispositions de la clause de résiliation exceptionnelle dans les contrats de réassurance, le traitement des IBNR en cas de résiliation et les modalités du droit de l'insolvabilité en vigueur.

Les assureurs directs estiment que le risque de contrepartie est un obstacle majeur à la poursuite de la croissance

des capitaux alternatifs. Dans une analyse récente de la réassurance, la banque d'affaires spécialisée dans les services financiers Keefe, Bruyette & Woods affirmait que les cédantes accordaient une grande importance à la fiabilité de leur relation de réassurance et à la propension à payer (willingness to pay). Dès lors, le fait qu'environ 50 pour cent des demandes de dédommagement déposées auprès d'investisseurs de capitaux alternatifs soient actuellement contestées revêt une signification particulière.

## AVANTAGE DES RÉASSUREURS CLASSIQUES

Les avantages des réassureurs classiques par rapport aux prestataires alternatifs sont évidents: la réassurance tra-

ditionnelle propose aux cédantes ce qu'elles recherchent le plus: la sécurité et la fiabilité. L'évaluation des risques est rapide et économiquement rentable; ceux-ci sont structurés, pris en charge et, après un sinistre, réglés et liquidés. La capacité utilisée par un événement est immédiatement reconstituée. A cela s'ajoutent des intérêts communs et des expériences complémentaires: les réassureurs et les assureurs directs concluent des alliances stratégiques, conquièrent ensemble de nouveaux marchés et segments et proposent un important transfert de savoir sans distinction de pays, de branches ou de produits. De plus, les réassureurs traditionnels peuvent offrir des services additionnels, tels que la réassurance facultative, la gestion de portefeuilles ou le traitement de sinistres majeurs.

# Bonne performance du groupe SIGNAL IDUNA en 2013

**Le groupe SIGNAL IDUNA, la maison-mère de SI Re, a réalisé un bon exercice 2013. Les cotisations ont cru de 1,9 pour cent, à 5,56 milliards d'euros. Tant l'assurance-vie (+ 6,6 pour cent) que les assurances de biens et de responsabilité civile (+ 3,1 pour cent) ont affiché une progression supérieure à celle du marché. Les primes des assureurs-santé sont restées stables.**

Les actifs gérés par le groupe, y compris ceux des filiales financières, ont augmenté de 4,6 pour cent et s'inscrivent à

58,76 milliards d'euros. Dans l'ensemble, le groupe SIGNAL IDUNA a dégagé un résultat consolidé de 132 millions d'euro en 2013, en recul de 16,8 pour cent par rapport à 2012 notamment en raison des charges liées aux catastrophes naturelles.

Les assureurs-vie du groupe ont progressé de 6,6 pour cent au total, passant de 1,46 milliard d'euros à 1,55 milliard. Les primes du portefeuille en cours au titre de l'assurance directe ont cru de 2,0 pour cent, à 1,27 milliard.

Au cours de l'exercice 2013, qui a été marqué par des catastrophes naturelles graves et exceptionnellement fréquentes, les assureurs de biens et de responsabilité civile du groupe SIGNAL IDUNA ont enregistré une hausse de leurs primes brutes comptabilisées de 3,1 pour cent, à 1,16 milliard d'euros.

Les deux assureurs-santé du groupe SIGNAL IDUNA ont affiché des recettes brutes de 2,74 milliards d'euros, en très légère baisse par rapport à l'année précédente. Dans l'ensemble, ils couvrent désormais 2,61 millions de personnes.

# Patrick Schumacher nommé directeur financier et membre de la direction de SI Re

Patrick Schumacher a été nommé directeur financier et membre de la direction de SI Re. Il succède à Beat Landwing, qui a pris sa retraite le 30 septembre 2014.

Patrick Schumacher était précédemment chez New Re, où il occupait depuis 2009 le poste de responsable de la comptabilité financière. Il était notamment chargé des reportings interne et externe et du projet Solvency II. Aupara-



avant, il était responsable du reporting et des analyses des portefeuilles de sinistres chez Swiss Re Germany, à Munich. A ce titre, il réalisait des analyses sur les sinistres, leur développement et les besoins en cash-flow, qui constituaient des outils décisionnels clés pour la direction de l'entreprise. Agé de 50 ans et diplômé en économie d'entreprise de la Haute école spécialisée de Zurich, Patrick Schumacher a une longue expérience dans l'élaboration et le développement des outils de reporting, ainsi que dans la préparation et la réalisation des boucléments trimestriels et annuels.

Chez SI Re, il s'occupera de la comptabilité financière, des investissements, des impôts et des agences de notation. Il supervisera aussi le service informatique et sera chargé du reporting, du controlling, ainsi que de l'élaboration de rapports sinistres et des rapports trimestriels de SI Re.

«Chez SI Re, j'apprécie particulièrement les circuits de décision courts et les échanges intenses et directs avec mes collègues de travail. Je peux ainsi me plonger directement dans le processus décisionnel et participer concrètement à l'évolution de l'entreprise», déclare Patrick Schumacher. «En dix ans d'exis-

tence, SI Re s'est établie comme un partenaire fiable et solide pour ses cédantes. J'aimerais poursuivre sur cette voie tout en exploitant et développant avec mes collègues le potentiel de l'entreprise en matière de finances et de placements.»

«J'ai rejoint SI Re le 1er juillet et mis à profit ces premiers mois pour me familiariser avec la société. Je me sens très bien dans mes nouvelles fonctions et suis impressionné par la flexibilité, la transparence et l'efficacité qui prévalent au sein de l'entreprise», explique-t-il.

«Patrick Schumacher vient renforcer notre équipe. L'expérience pluridisciplinaire qu'il a acquise dans la réassurance permettra à SI Re de se positionner encore mieux auprès de ses clients, de ses partenaires commerciaux et des agences de notation», précise Bertrand Wollner, CEO de SI Re.

Originaire de la vallée du Rhin dans la région de Coire et passionné de sport, le nouveau directeur financier est très à l'aise à Zoug et apprécie de pouvoir se rendre au travail en peu de temps. Durant ses loisirs, il s'engage également pour des projets sociaux en Suisse et à l'étranger.



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](http://www.sire.ch), [info@sire.ch](mailto:info@sire.ch)