

Aunque todavía no se puede decir que el Reaseguro haya entrado en un nuevo ciclo, en las últimas renovaciones, las condiciones se han endurecido para algunos negocios (como Crédito o Transportes), y las primas han roto la senda de bajadas de los últimos años. La crisis ha impactado negativamente en el capital de sector, que, sin embargo, continúa manteniendo su solvencia. Las reaseguradoras afrontan esta situación con más disciplina en la suscripción de los riesgos.

Reaseguro:

¿Un nuevo ciclo a la vista?

LAS cosas comenzaron a cambiar en 2008. Desde el punto de vista de la suscripción, “no fue un buen año para el Reaseguro y el ratio combinado se situará alrededor del 97%”, dice Ángel Zabala, director general de la consultora de Seguros y Reaseguros Chilton International. Este panorama obedece, en su opinión, a tres razones: “La primera, que no tiene efecto en nuestro mercado, las catástrofes naturales que afectan sobre todo a EEUU (huracanes Gustav e Ike) y en menor grado al norte de Europa (tormenta Emma). Sus efectos se han mitigado de alguna forma por las inusuales altas retenciones de las cedentes. Además el impacto ha sido más significativo en los reaseguradores de catástrofes de Bermudas”.

En segundo lugar, Zabala pone de relieve “el incremento de siniestralidad en las garantías financieras y el reaseguro de Crédito. Y el tercer motivo es el continuado decrecimiento del resultado técnico producido por el mercado blando de los últimos años. No obstante, el mayor efecto en el sector se origina por



Alicia Olivas,
periodista

la crisis financiera que es, casi totalmente, responsable de que el capital del sector haya bajado entre un 15% y un 20% y, por tanto, su capacidad para afrontar 2009. A pesar de todo, el nivel de solvencia es suficiente y comparable al de 2005, debido a 2 años de resultados muy buenos, como 2006 y 2007”.

Balance por compañías

La “normalidad”, salvo algún ramo concreto o contrato determinado, ha sido la nota destacada en 2008 en Nacional de Reaseguros. Según Pedro Herrera, subdirector y director de Contratación, “el crecimiento ha sido aceptable, en línea con las previsiones, si bien en el último tercio del año observamos cierto estancamiento de las primas, provocado por la difícil coyuntura del negocio directo. En resumen, ha sido un buen año que nos permitirá continuar reforzando nuestras

provisiones para afrontar con éxito un posible ciclo negativo”.

También para Aon Re, 2008 fue un buen ejercicio, tanto en España como a nivel mundial, destaca Alfonso Valera, CEO de Aon Benfield Iberia: “Es un año muy significativo ya que celebramos en diciembre la formalización de la fusión de Aon Re Global y Benfield, creando Aon Benfield como líder indiscutible del mercado en correduría de reaseguro, mercado de capitales ligados al sector asegurador y capacidades analíticas”.

A pesar de la mayor crisis financiera en décadas, Antonio Manzanares, director de Münchener Rück España y Portugal, dice que han conseguido en 2008 un resultado muy satisfactorio: “Debemos agradecer estar atravesando de forma adecuada esta crisis, por un lado, a una desarrollada política de gestión de capitales iniciada hace algunos años; y, por otro, a la diversificación de nuestra cartera de inversiones. La fortaleza financiera del grupo permite incluso repartir en dividendos una gran parte del beneficio alcanzado”.

 *Pedro Herrera (Nacional de Reaseguros): “En España, los buenos resultados de los últimos años hacen posibles renovaciones sin demasiadas tensiones”*

Últimas renovaciones

En líneas generales, las últimas renovaciones de programas de Reaseguro han sido bastante estables en condiciones y la capacidad ha sido generalmente suficiente, opina Valera, “pues no se ha producido un incremento generalizado de precios, como anticipaban algunos reaseguradores, aunque sí es cierto que la dinámica de reducción de precios vista en las dos últimas renovaciones parece haber llegado a su fin. Existen algunos ramos que han tenido un comportamiento diferente, como Crédito, donde ha habido falta de capacidad y fuerte incremento de precio; o Transportes, donde las condiciones también se han endurecido por los malos resultados”.

Para Herrera, los cedentes priman en las renovaciones de comienzos de año “la continuidad, solvencia y servicio de los reaseguradores. Nada nuevo en nuestro mercado, donde en los últimos años los buenos resultados de directo y del reaseguro cedido hacen posibles renovaciones sin demasiadas tensiones”. La excepción, a su juicio, ha sido Crédito, “donde la capacidad ha sido cara y escasa, por el rápido deterioro de resultados en el mercado primario a partir de 2007 y, sobre todo, en 2008. También, algunas líneas especializadas de RC han encontrado ciertas dificultades de colocación para 2009, por restricción de la oferta”.


Pero Zabala afirma que las renovaciones se han caracterizado

por “la posición más dura del reaseguro, ofreciendo un menor margen de negociación en general en todos los ramos”.

Con fecha 1 de enero se renovaron en torno a dos tercios de la cartera de Münchener Rück: “El comportamiento de precios y condiciones ha sido muy diferente, atendiendo a los ramos o diferentes mercados. Se ha detenido la reducción de precios de los últimos años y con ello se ha conseguido el cambio de ciclo. Los ramos donde más han crecido los precios son energía “offshore”, agricultura y, lógicamente, los que contemplan alta exposi-

Endurecimiento

Entonces, ¿estamos ante un nuevo ciclo duro? Para Valera no es tan sencillo: “El mercado blando parece que llega a su fin en la medida que no se prevén bajadas, pero estamos aún lejos de anticipar un mercado duro con subidas generalizadas y restricciones de capacidad”. Además, Herrera añade que, como consecuencia del último ciclo negativo de 2001, el reaseguro mantuvo un objetivo claro de margen técnico adecuado al nivel de riesgo de cada negocio asumido. Si los resultados se deterioran, sus condiciones se ajust-

 *Ángel Zabala (Chiltington): “Las cedentes necesitan preservar capital y demandan más reaseguro, al reducirse otras alternativas de cesión del riesgo”*

ción catastrófica, como cobertura de huracanes en EEUU. En general, hemos conseguido incrementar los precios de la cartera en vigor y suscribir nuevo negocio en condiciones atractivas, habiendo también anulado negocio deficitario. No obstante, la situación económica global ha tenido consecuencias en el resultado y en la reducción del capital de las aseguradoras, lo que supone no cumplir completamente todas las expectativas. En términos generales, estamos satisfechos con el resultado de la renovación ya que hemos incrementado la calidad de nuestra cartera”.

tarán, pero el rigor técnico de las carteras actuales nos permite disfrutar todavía de buenos resultados, lo que ayudará a que los cambios, de ser necesarios, puedan ser aplicados de forma gradual y adaptada a las circunstancias particulares de cada contrato o cedente”.

La tendencia ha empezado a cambiar, apunta Zabala, y “se mantendrá en las renovaciones de abril y julio, continuando hasta finales de 2009 y 2010”. Manzanares cree que el reaseguro muestra claros síntomas de endurecimiento en la renovación, con un cambio de dirección en

España continúa siendo atractiva

A pesar de la reducción de márgenes por el deterioro de resultados de directo, el mercado español seguirá siendo atractivo para reaseguradores”, manifiesta Valera (Aon), “el gran número de reaseguradores con oficinas en España así lo atestiguan y no es previsible que haya cambios en este sentido. Hay que tener en cuenta que este mercado es interesante en volumen, diversidad de ramos y al hecho de que por la ausencia de riesgos

catastróficos, las exposiciones no acumulan como en otros países europeos y la suscripción resulta por tanto sencilla”.

A juicio de Herrera (Nacional de Reaseguros), el mercado español sigue siendo muy atractivo: “Mucho más si lo comparamos con cualquier otro de nuestro entorno. En consecuencia, no pensamos que se vaya a producir una falta de interés y, por tanto, el mercado seguirá teniendo capacidad de

los precios: “Ponemos especial énfasis en este punto en la renovación, también en España. En este contexto, diferenciamos por mercados y lógicamente entre clientes, atendiendo a su comportamiento. El endurecimiento

se confirmará en las renovaciones del resto del año en otros mercados. Pero el reaseguro es uno de los pocos instrumentos que quedan hoy para que las aseguradoras obtengan el capital necesario de manera rápida”.

Preocupaciones

No se constatan grandes cambios en las preocupaciones de los operadores. En Nacional de Reaseguros, “seguimos teniendo como objetivo la suscripción equilibrada y ahora más que nunca, por el futuro incierto. En algunos casos, la evolución de los mercados financieros podría causar más de un dolor de cabeza a quienes apostaron por valores arriesgados, buscando resultados a corto plazo, pero no es la política más general en el Reaseguro”.

En la suscripción, las expectativas son buenas para el Reaseguro, comentan en Chilmington, “ya que las cedentes necesitan preservar su capital y por tanto demandarán más reaseguro al haberse reducido o casi desaparecido otras alternativas de cesión de riesgos. Con lo que lo más importante para el Reaseguro será la recuperación de los mercados de capitales”.

Desde Aon Benfield Iberia, ven “un importante deterioro en los resultados de los reaseguradores en 2008, tanto europeos como de Bermudas. 2008 fue un año malo en resultados de suscripción para aquellos expuestos en el Golfo de Méjico, siendo Gustav y Ike dos siniestros mayores de lo inicialmente

El Reaseguro frente a la crisis

■ Aon Benfield Iberia:

“A los reaseguradores y, sin duda, a los aseguradores de directo no les queda otra alternativa que ganar dinero con la suscripción. La nula rentabilidad de las inversiones (en el mejor de los casos) y la dificultad de la financiación externa obligará a la disciplina al suscribir y tarificar riesgos”.

■ Chilmington:

“Si se comporta bien la siniestralidad, las expectativas de precios son buenas e incluso pueden compensar la reducción de primas por la crisis. Por tanto, debería mejorar su resultado técnico, lo que compensaría los efectos negativos derivados de la crisis”.

■ Nacional de Reaseguros:

“La única solución es evitar experimentos, centrar esfuerzos y recursos en hacer lo que sabemos, mantener el rigor técnico, apoyar a nuestras cedentes y contener gastos. Es una reafirmación de los principios básicos del reaseguro”.

■ Münchener Rück:

“La crisis ha provocado importantes cambios en los mercados de capitales, lo que afecta a las aseguradoras, ya que las cotizaciones caen y las posibilidades de refinanciación se reducen. No obstante, el conjunto del Seguro se mantiene moderadamente estable. Las reaseguradoras fiables y solventes a largo plazo están en posición de ampliar, con sus capacidades, el margen de maniobra de las aseguradoras directas. Así, podemos realizar nuestra aportación a la contención de la crisis y estabilizar las economías nacionales”. ❖

buena calidad y precios razonables”.

Como operadores globales, “las reaseguradoras necesitan diversificar riesgos no sólo por ramos sino también por situación geográfica. España junto a Italia es uno de los principales mercados del sur de Europa y con fuerte relación con Latinoamérica, lo que debería mantener su atractivo para el reaseguro”, opina Zabala (Chiltington). Desde su

implantación en España hace más de 50 años, “en Münchener nos hemos mostrado siempre fieles al mercado español. Seguiremos ofertando capacidad y buen servicio, pero no hay que olvidar que todos tenemos la obligación de alcanzar rentabilidad y, en consecuencia, pudiera haber algún movimiento en caso de que no se alcanzase de manera continuada”, apunta Manzanares. ❖

Antonio Manzanares (Münchener Rück): “El reaseguro es uno de los pocos instrumentos que queda para que las aseguradoras obtengan capital rápidamente”

previsto. Pero, más preocupante resulta el catastrófico resultado de las inversiones. Sin duda, este es un área de enorme preocupación ya que difícilmente se podrán obtener rentabilidades interesantes en 2009 sin asumir riesgos importantes”.

Según Münchener Rück, “todos sabemos que la crisis está afectando al sector asegurador y, por tanto, a las reaseguradoras. Uno

de los temas que preocupan es la capitalización de mercado. Desde julio de 2007 hasta ahora, se han reducido en más de dos tercios la capitalización de algunos de los mayores reaseguradores internacionales. En el seguro directo se espera una reducción de capital propio aún más fuerte. Ello, junto a la fuerte disminución de ingresos financieros y, como consecuencia, la disminución de benefi-

cios, hace que una adecuada gestión de riesgo y de precios en estos momentos sea imprescindible. Además, la caída de la demanda y el consumo que afectan al seguro directo hace que también las perspectivas de crecimiento en reaseguro sean reducidas”.

Situaciones difíciles

Aunque en esencia el reaseguro es una industria sólida y

Evolución de las tarifas

LOS ramos deficitarios —como Crédito, Caución y D&O— son los que han tenido condiciones más restrictivas e incrementos de precios y será así mientras no se detecte un cambio de tendencia”, dice Ángel Zabala. Además, Alfonso Valera vaticina que, “las bajadas de precios de las dos últimas renovaciones parecen haber llegado a su fin. A nivel mundial, anticipamos en nuestro informe ‘Aon Benfield Reinsurance Market Outlook’ un escenario estable en líneas generales, sin grandes incrementos de precios, salvo en riesgos en el Golfo de México, donde se anticipan subidas de entre un 5% y un 20% y reducción de la capacidad”.

Las generalizaciones no son “válidas” en un mercado con un número relativamente reducido de cedentes con características individuales muy diferenciadas, dice Pedro Herrera: “No obstante, si hemos de hablar en términos generales, las condiciones de los contratos proporcionales se han ido endureciendo muy lentamente, mientras que en

los no proporcionales ha sucedido lo contrario, salvo por ejemplo en Transportes en la última renovación. Además, la existencia de reaseguradores muy especializados en este mercado hace posible que los casos sean estudiados uno a uno, por lo que las condiciones de los contratos están muy adaptadas a las características de las carteras y a la línea de suscripción de cada cedente”.

Para Antonio Manzanares, “especialmente en el segmento catastrófico es donde se perciben mayores incrementos de precio. España parece que no estuviera afectada por la existencia del Consorcio de Compensación, pero las recientes tormentas de primeros de año, con fuerte impacto en el reaseguro, demuestran que, a pesar del Consorcio, hay que dar el tratamiento adecuado a esas coberturas. Asimismo, los avances sociales y médicos hacen que se incrementen los costes por lesiones físicas. Los precios deben adecuarse a estas mayores exposiciones o nuevas circunstancias”. ❖

Resultados 2008 de las reaseguradoras líderes

■ Münchener Rück

Münchener Rück obtuvo un beneficio neto de 1.528 millones de euros, un 61,1% menos que en 2007, con 37.829 millones en primas, un 1,5% más. Según Nikolaus von Bomhard, presidente del Consejo, “hemos capeado la crisis comparativamente bien. Ajustamos continuamente el perfil de riesgo de nuestro negocio teniendo en consideración el difícil entorno económico. Nos mantenemos cautelosamente optimistas, aunque el objetivo fijado antes de la crisis de ganar 18 euros por acción en 2010 ya no es realista”.

■ Swiss Re

Swiss Re tuvo unas pérdidas netas de 864 millones de francos suizos, frente a un beneficio de 4.200 millones en 2007. El resultado operativo fue de 4.500 millones, de los que 2.700 millones fueron en No Vida, con una caída del 33% “por el impacto del ciclo y el aumento del ratio combinado, que llega al 97,9%, frente al 90,1% de 2007”. Las primas de No Vida sumaron 14.379 millones, con un descenso del 24%. Según Stefan Lippe, nuevo CEO del grupo, “los resultados fueron afectados por las pérdidas por inversiones, pero No Vida, Vida y Salud continúan evolucionando bien, incluso en condiciones adversas”. ❖

conservadora en sus negocios e inversiones, “no hay que descartar situaciones difíciles para algún reasegurador, algo que dependerá, no tanto de la calificación crediticia, como de las políticas de suscripción y del perfil de riesgo de las inversiones”, dice Herrera. Según Zabalá, las mayores dificultades se concentrarán en “las reaseguradoras más expuestas a catástrofes naturales, la mayor parte en Bermudas, y las que tengan más productos financieros y se hayan visto más afectadas por la crisis financiera”.

Algunas reaseguradoras están presentando resultados negati-

vos, pero “todo indica que las pérdidas pueden ser en la mayoría de casos asumidas sin comprometer su estabilidad. Curiosamente las que atraviesan mayores dificultades son las ligadas a grupos bancarios, que pasan por serios problemas de capitalización”, descubre Valera.

En general, el ejercicio 2008 se cerró con un resultado muy inferior a lo inicialmente planificado: “Sobre todo, la 2ª mitad del año, hubo un empeoramiento significativo y se vieron diferencias en la situación financiera y de solvencia de las diferentes compañías. Otra circunstancia es la alteración en las calificaciones de los

ratings, por la reducción de capital. No hay duda que será un año difícil, pero confiamos en que el modelo de negocio de seguro y reaseguro sea suficientemente estable para gestionar la situación”, apunta Manzanares.

Previsiones 2009

Para este año, Nacional de Reaseguros espera “un moderado crecimiento y el mantenimiento de resultados técnicos, aunque es previsible que las cifras no sean tan brillantes como los últimos ejercicios”. Las previsiones de Aon Benfield Iberia son buenas: “El reaseguro es una fuente de financiación asequible y disponible con facilidad para las compañías. Prevemos que, en tiempos de grandes turbulencias financieras, el reaseguro y el deseo de las compañías de estar bien protegidas aumentarán”.

Por su parte, Chiltonington pronostica “un crecimiento moderado y mejora de la rentabilidad, si las catástrofes naturales lo permiten y la crisis no empeora”. Münchener Rück todavía no ha formulado sus previsiones como grupo: “En España y atendiendo a la situación económico-financiera es sumamente difícil hacer cualquier previsión. Solo podemos reiterar que vamos a continuar con la consecuente política de adecuación de precios y condiciones a los riesgos; con la que, hemos contribuido al cambio de rumbo en la pasada renovación. Con ello esperamos alcanzar al final de año un buen resultado”. ❖

Alfonso Valera (Aon Benfield Iberia): “La dinámica de reducción de precios vista en las dos últimas renovaciones parece haber llegado a su fin”