

# Captives, couvertures innovantes, nouveaux porteurs de risque – changement de cap pour le transfert de risque

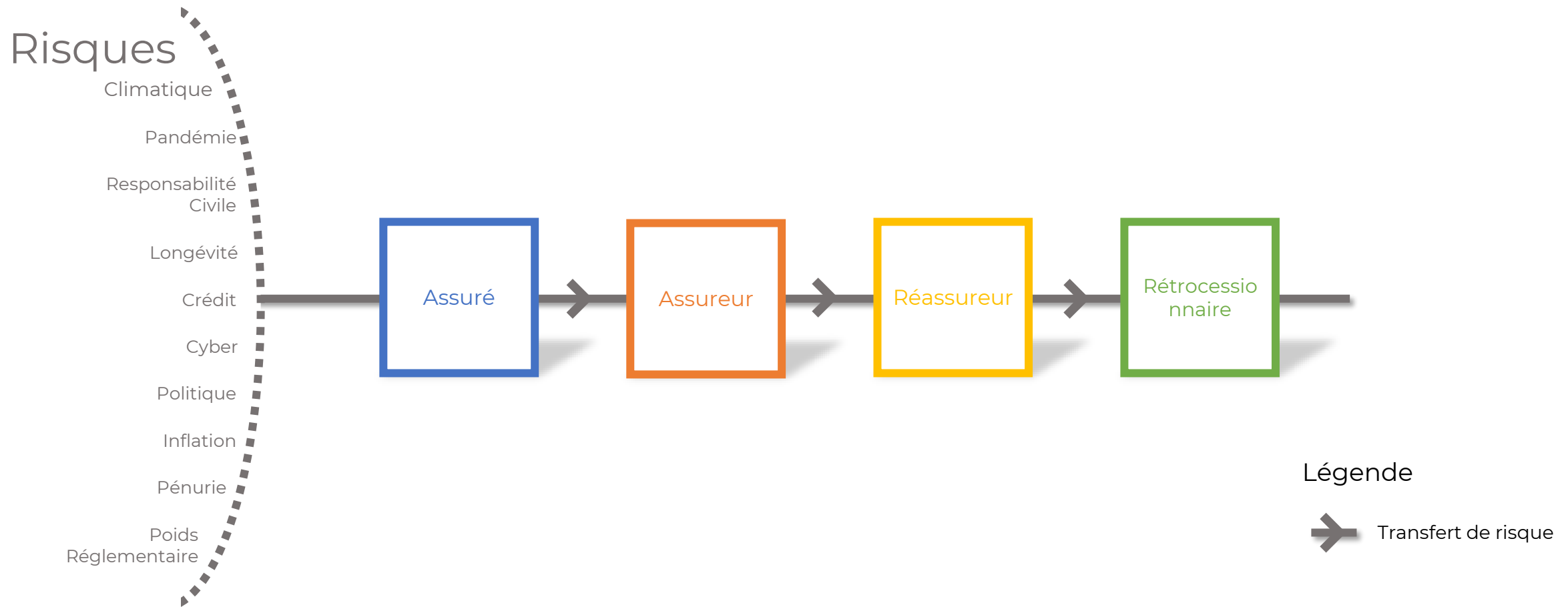
Fabien Ramaharobandro & Imane Hamny

Aon Reinsurance Solutions

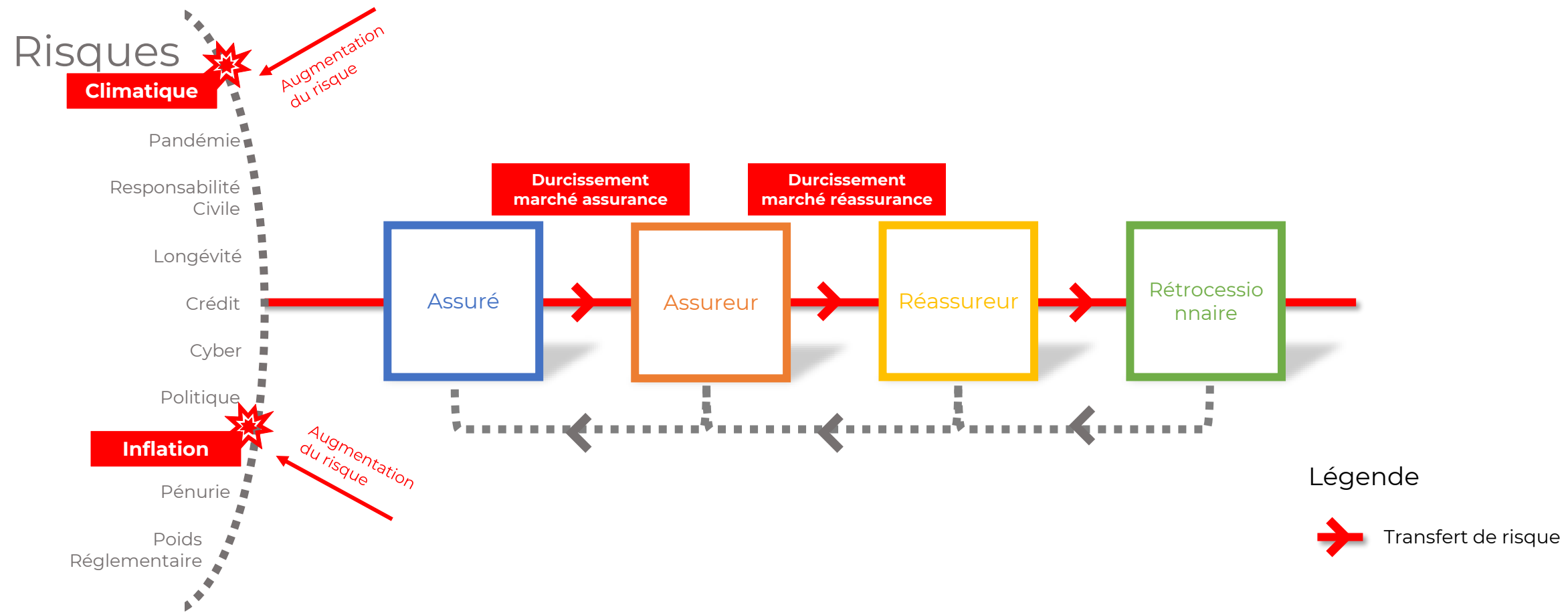
# Introduction

1. Schéma du transfert de risque
2. Conjoncture actuelle

# Schéma du transfert de risque

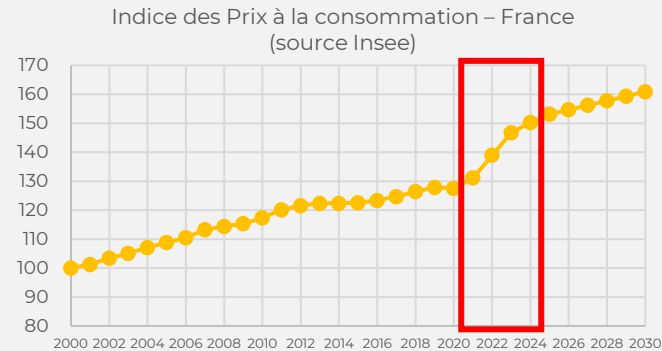


# Schéma du transfert de risque



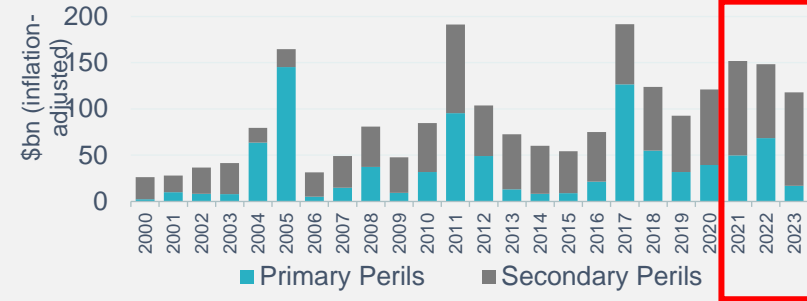
# Conjoncture actuelle

## Inflation



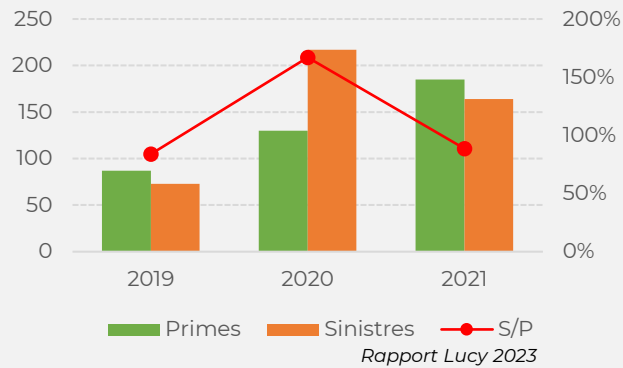
- Hausse significative de l'inflation entre 2021 et 2023
- Retour à « la normale » à partir de 2024

## Périls secondaires



Primary Perils: Earthquake, European Windstorm, Tropical Cyclone.  
Secondary Perils: Drought, Flooding, Severe Convective Storm, Wildfire, Winter Weather, Other.  
Source: Aon Climate and Catastrophe Insight report, published January 23, 2024.

## Cyber



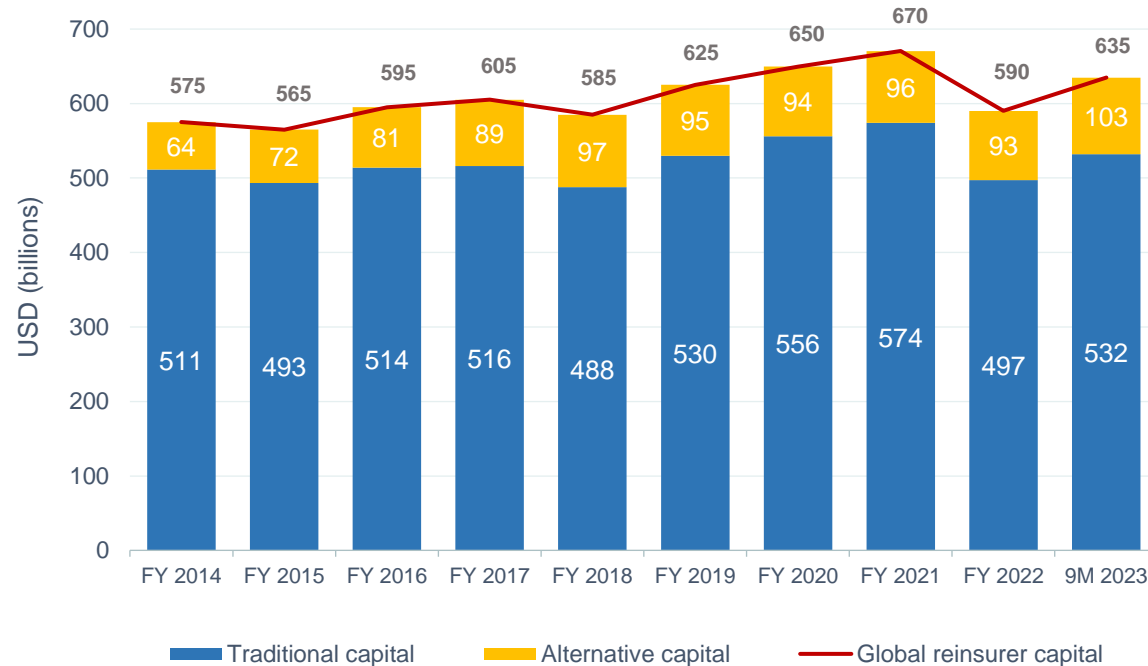
- Résultats volatils
- En 2023, fréquence en hausse sur les collectivités et les hôpitaux

## Risque Politique

730 millions  
d'euros émeutes été 2023

France Assureurs – Sept 2023

# Impact sur le marché de la réassurance



[+2%;+35%]

Augmentation des prix *risk-adjusted* en RC AUTO en France en 2023

~ 12%

Augmentation des prix *risk-adjusted* en Cat en 2023 en France

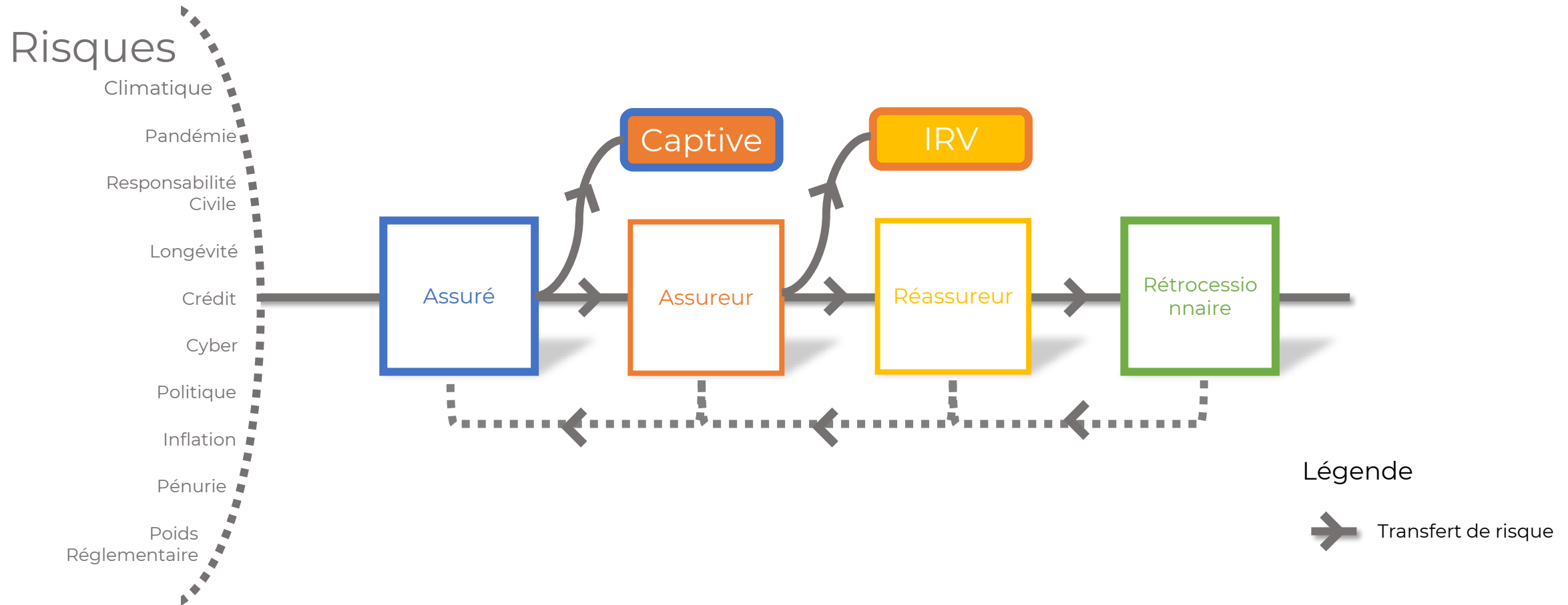
Les capacités offertes ont significativement baissé en particulier pour la réassurance traditionnelle et les prix ont sensiblement augmenté

# Les réponses du marché et leurs impacts

1. Internalisation du risque - Captives
2. Solutions structurées
3. Titrisation – Exemple des Cat Bonds

# Internalisation du risque

Mise en place de captives ou Véhicules Internes de Réassurance





# Internalisation du risque

## Captives - Définition et périmètre

		Société-mère		
		Non financière	Financière	
			Hors assurance	Assurance
Réassurance		Nouveau régime fiscal en France		
Assurance				

Captive

### Directive Solvabilité II Article 13

"entreprise captive d'assurance": une entreprise d'assurance qui est détenue soit par une entreprise financière, autre qu'une entreprise d'assurance ou de réassurance ou qu'un groupe d'entreprises d'assurance ou de réassurance, au sens de l'article 212, paragraphe 1, point c), soit par une entreprise non financière, et qui a pour objet la fourniture d'une couverture d'assurance portant exclusivement sur les risques de l'entreprise ou des entreprises auxquelles elle appartient, ou bien les risques d'une ou plusieurs autres entreprises du groupe dont elle fait partie:

### Loi de finances 2023 Article 6

Les entreprises captives de réassurance mentionnées au 3° de l'article L. 350-2 du code des assurances détenues par une entreprise autre qu'une entreprise financière au sens du 12° de l'article L. 310-3 du même code et qui ont pour objet la fourniture d'une couverture de réassurance portant exclusivement sur les risques d'entreprises autres que des entreprises financières mentionnées au même article L. 310-3 peuvent constituer, en franchise d'impôt, une provision destinée à faire face aux charges afférentes aux opérations de réassurance acceptée dont les risques d'assurance relèvent des catégories des dommages aux biens professionnels et agricoles, des catastrophes naturelles, de la responsabilité civile générale, des pertes pécuniaires ainsi que des dommages et des pertes pécuniaires consécutifs aux atteintes aux systèmes d'information et de communication et des transports mentionnées à l'article A. 344-2 dudit code, dans sa rédaction en vigueur au 31 décembre 2022.

# Internalisation du risque

## Etude de Cas (1/2) – Fonctionnement d'un IRV au Luxembourg

### Problématique



### Hypothèses

- Cession d'une tranche de réassurance (XS)
  - Prix : **10 EUR M**
  - Récupérations anticipées : **1M**
- Frais de mise en place de la captive **0,4 EUR M**
- Frais de gestion **0,16 EUR M**
- Rendement financier **3,5% par année**
- Taux d'imposition Luxembourg : **24,96%**

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Primes	10,0	10,5	11,0	11,6	12,2
Sinistres	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1
Paiements sinistres	-0,4	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0
PSAP ouverture	0,0	0,6	0,8	0,9	1,0
PSAP clôture	-0,6	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0
Frais de mise en place de l'IRV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Frais de gestion	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Résultat financier</b>					
Assiette d'actifs (01/01)	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
UW cash-flow	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4
Résultat financier	1,1	1,4	1,8	2,2	2,7
Assiette d'actifs (31/12)	40,5	40,5	40,5	40,5	40,5
<b>Variation de PFS</b>	-9,9	-10,7	-11,6	-12,6	-13,6
PFS ouverture	0,0	9,9	20,6	32,2	44,8
<b>PFS clôture</b>	<b>9,9</b>	<b>20,6</b>	<b>32,2</b>	<b>44,8</b>	<b>58,3</b>
<b>Résultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

En millions d'euros

Augmentation de la PFS à la suite de l'accumulation de résultat au fil des années  
PFS est soumise à **franchise d'impôt**

La totalité du résultat de souscription et financier est cédé à la PFS, donc le résultat du véhicule de réassurance est nul

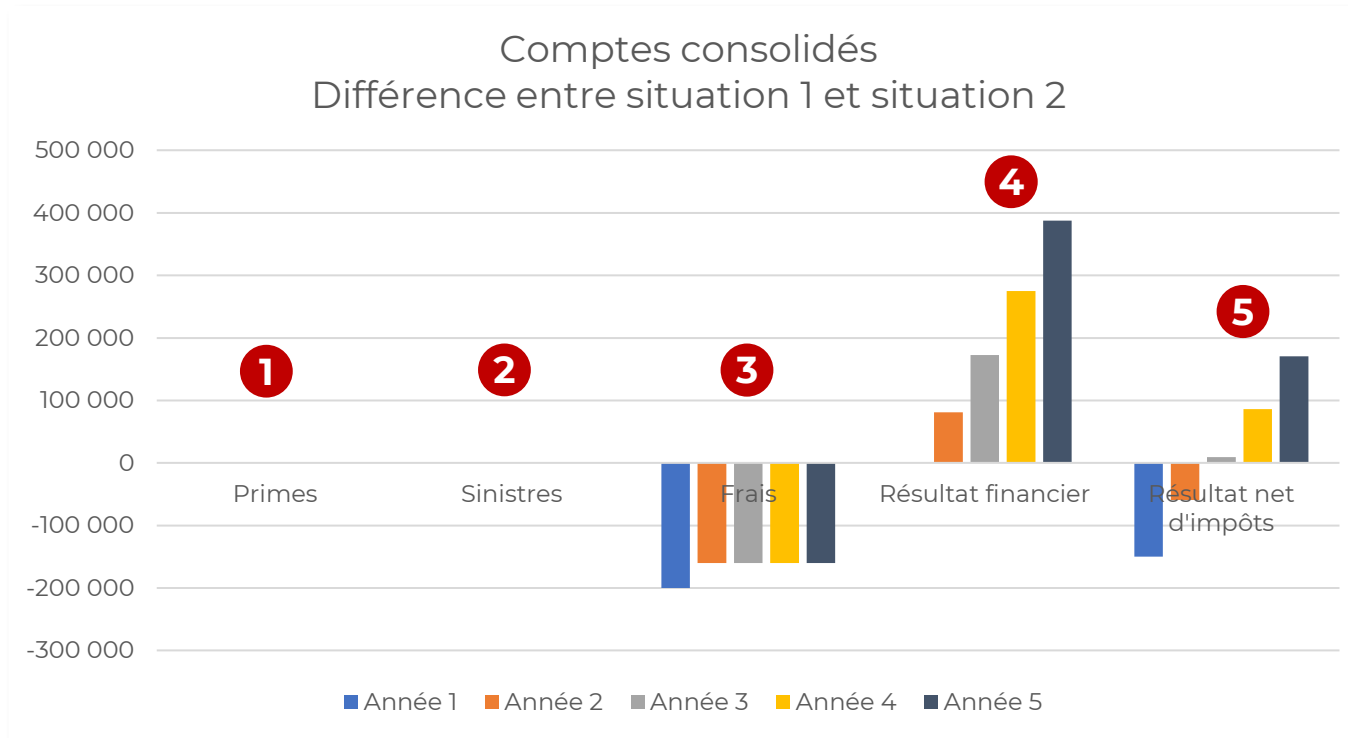
# Internalisation du risque

## Etude de Cas (1/2) – Quel impact pour l'assureur ?

Nous allons comparer 2 situations :

**Situation 1** : Avec IRV

**Situation 2** : Sans IRV - Rétention supplémentaire au net

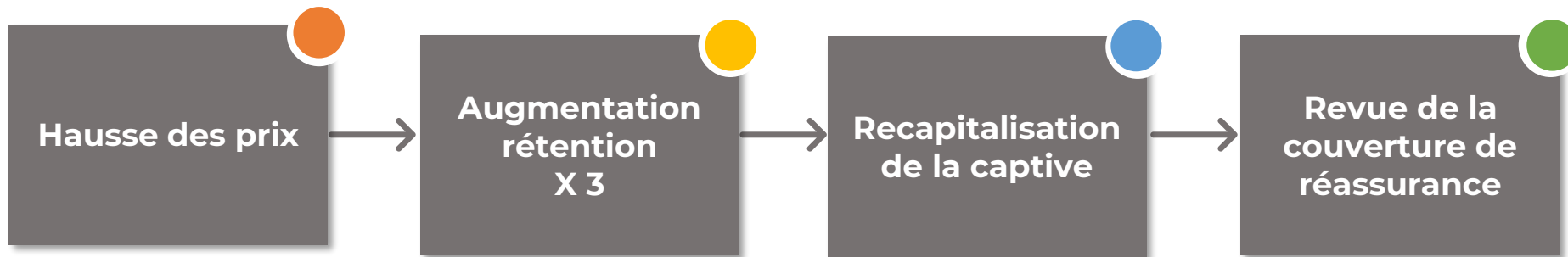


- 1 Le niveau des primes nets est exactement le même
- 2 Le niveau des sinistres nets est exactement le même
- 3 La situation avec IRV est moins favorable car s'ajoute les frais de mise en place et gestion de la captive
- 4 La situation avec IRV est plus favorable grâce aux gains financiers sur la franchise d'impôts
- 5 Le résultat net d'impôts est meilleur à mesure que le temps passe dans la situation 1

# Internalisation du risque

## Exemple d'une captive d'assurance

Récentes évolutions dans la gestion de la captive



# Internalisation du risque

## Les points clés

→ Internaliser le profit cédé aux (ré)assureurs en capitalisant sur les bénéfices potentiels de la PFS

### **Cas d'une cédante unique**

Intérêt de la PFS dans le cas d'une seule entité est à mettre en lien avec le volume, la rentabilité du risque transféré au véhicule mais aussi les conditions des marchés financiers

Peut constituer la première étape d'un changement de stratégie des assureurs en incluant une partie acceptation de risques nouveaux via la réassurance

### **Cas d'un groupe avec plusieurs entités**

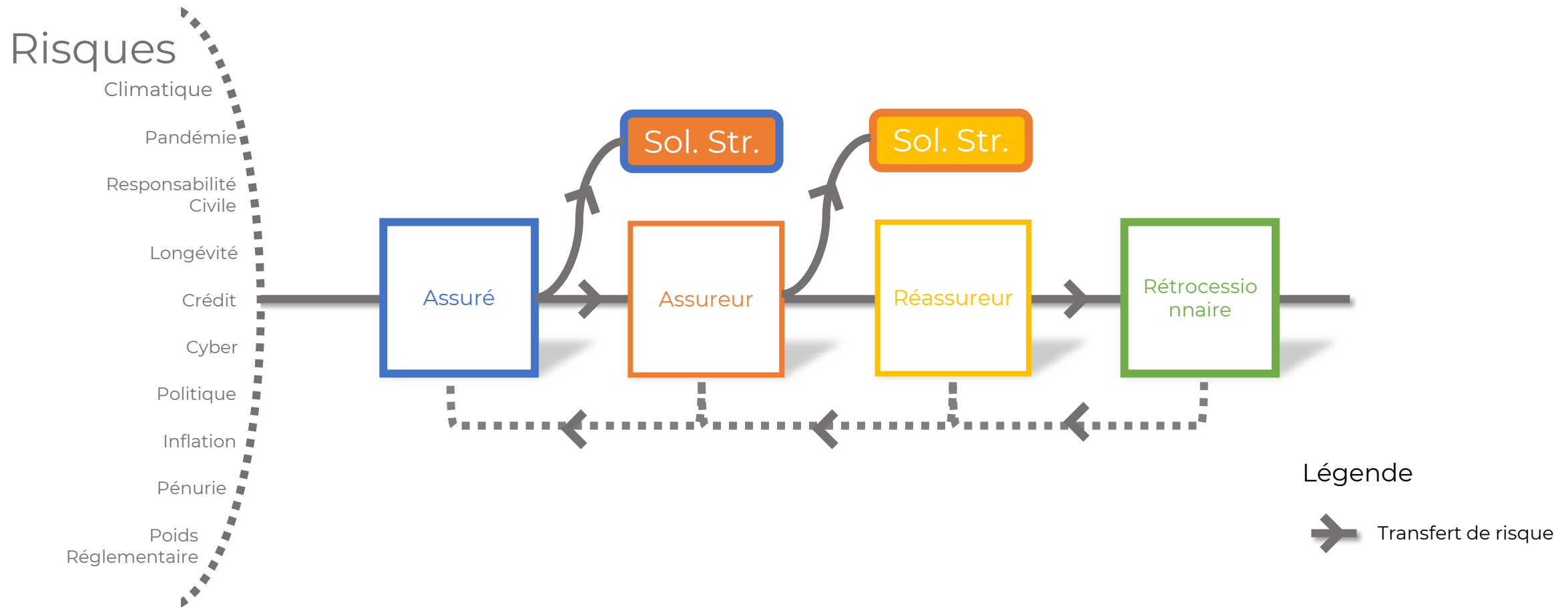
Dans le cas d'un groupe avec plusieurs entités : outil de gestion du capital

Mutualisation avant cession au marché

### **Cas d'une entreprise Corporate**

Véritable outil de gestion du risque

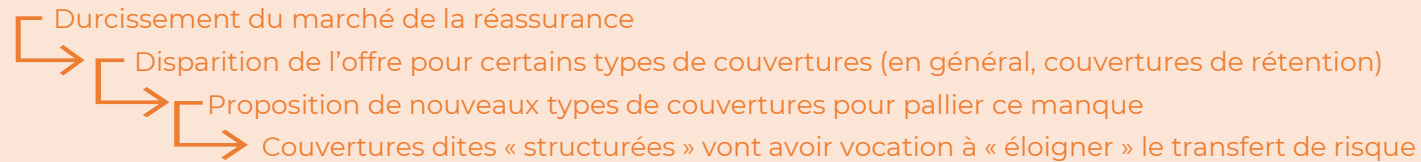
# Solutions structurées



# Solutions structurées

## Définition

### Problématique



### Caractéristiques générales

Couvertures disponibles **en assurance et réassurance**

- Solutions **pluriannuelles** permettant une **diversification temporelle**
- Essentiellement des couvertures de rétentions
- Transfert de risque réel mais loin dans la distribution
- Structures sur mesure
- Risque de complexité élevée

Objectifs possibles :

- Transfert de risque
- Lissage
- Réassurance comme source de capital

### Typologie de couvertures

#### **Non Proportionnel :**

- Système de bonus-malus (PB ou NCB)
- Marge du réassureur contractuelle déduite de la PB

#### **Proportionnel :**

- Commission à échelle ou PB
- Outil efficace de réduction du besoin en solvabilité

# Solutions structurées

## Exemple de fonctionnement

Exemple de couverture structurée :

Durée : 3 ans - Couverture par évènement 45 XS 45 - Limite annuelle : 90 M€ - Limite totale (3 ans): 180 M€

Prime annuelle de 30 M€, dont : 15% de marge du réassureur, soit 5 M€ et 85% de PB, soit 25 M€

Scénario A : Pas de sinistres supérieurs à 45 M€				
	Année 1	Année 2	Année 3	Total
<b>Brut</b>				
Primes	500	500	500	
Sinistres	-450	-450	-450	
<b>Résultat brut</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>150</b>
<b>Cédé</b>				
Primes	30	30	30	90
Sinistres	0	0	0	0
PB	25	25	25	75
<b>Résultat cédé</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>15</b>
<b>Net</b>				
Primes	470	470	470	
Sinistres	-425	-425	-425	
<b>Résultat net</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>135</b>

Scénario B : 2 sinistres à 90 M€ en année 1				
	Année 1	Année 2	Année 3	Total
<b>Brut</b>				
Primes	500	500	500	
Sinistres	-540	-450	-450	
<b>Résultat brut</b>	<b>-40</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>60</b>
<b>Cédé</b>				
Primes	30	30	30	90
Sinistres	-90	0	0	-90
PB	0	0	0	0
<b>Résultat cédé</b>	<b>-60</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>0</b>
<b>Net</b>				
Primes	470	470	470	
Sinistres	-450	-450	-450	
<b>Résultat net</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>60</b>



# Solutions structurées

## Benchmark Aon

2022

4

- 4 nouvelles structures
- 1 « spread loss » Stop Loss toutes branches
- 2 « spread loss » Aggregate Cat
- 1 Quote-Part S2 Toutes branches

2023

7

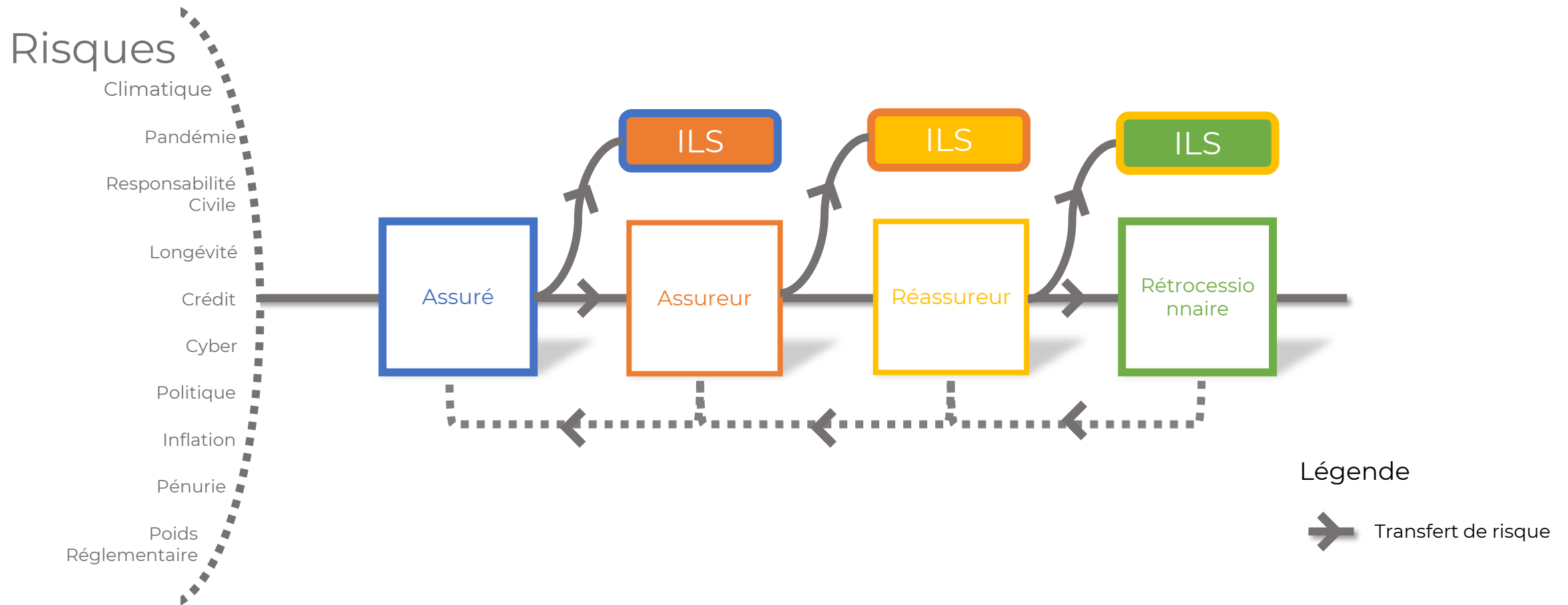
- 4 structures renouvelées
- 3 nouvelles structures
- 2 « spread loss » Stop Loss toutes branches
- 3 « spread loss » Aggregate Cat
- 2 Quote-Part S2 Toutes branches

2024

10

- 7 structures renouvelées
- 3 nouvelles structures
- 1 « spread loss » Stop Loss toutes branches
- 4 « spread loss » Aggregate Cat
- 3 « spread loss » XS Cat
- 2 Quote-Part S2 Toutes branches

# Titrisation



# Insurance-linked securities (ILS)

## Introduction

### Définition

Les ILS sont des instruments par lesquels s'effectuent un transfert de risque assurantiel vers les marchés financiers.

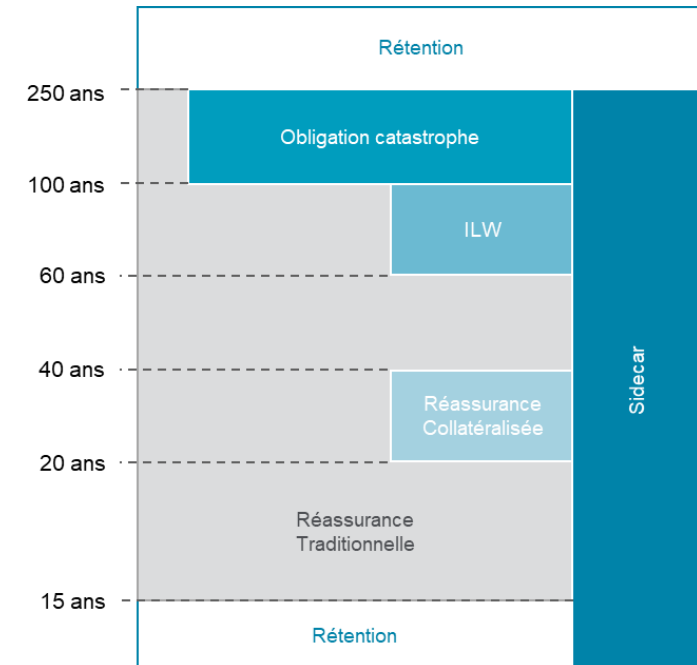
### Sponsors

Les sponsors (acheteurs de la couverture) sont de différents types :

- Assureurs
- Réassureurs
- Corporate
- Agences gouvernementales

Produit ILS	Description	Risques couverts
Obligations Catastrophe (Cat Bonds)	Cette solution couvre typiquement des risques définis sur une base en XS; les investisseurs fournissent une couverture au-delà d'un seuil de déclenchement préalablement convenu	Dommages Spécialités (aviation, marine, etc.) Vie / Santé Crédit Cyber Gains à la loterie
Industry Loss Warranty (ILW)	Contrat de réassurance ou instrument dérivé dont le déclenchement est basé sur un indicateur de perte marché préalablement établi	Dommages Terrorisme Workers' Compensation
Sidecars	Une entreprise indépendante est créée, afin d'apporter temporairement du capital supplémentaire via un contrat en quote-part	Dommages Spécialités (aviation, marine, etc.) Agriculture
Réassurance Collatéralisée	Couverture identique à celle de la réassurance traditionnelle avec une capacité entièrement collatéralisée surtout pour des risques d'évènements individuels	

### Programme illustratif de réassurance Catastrophe



# Cat Bond

## Bénéfices et limites

### Bénéfices

- Capacité pluriannuelle à des conditions fixées pour l'ensemble de la période
- Incluant des mécanismes d'ajustement pour tenir compte de la croissance de l'exposition (inflation, croissance des sommes assurées, ..) sans pénaliser les conditions et sans primes additionnelles
- Garantie collatéralisée pour réduire le risque de contrepartie
- Source alternative de capacité permettant de créer de la concurrence sur le programme de transfert de risque
- Possible sous forme "indemnitaire" ou sous forme paramétrique pour accélérer les récupérations après sinistre

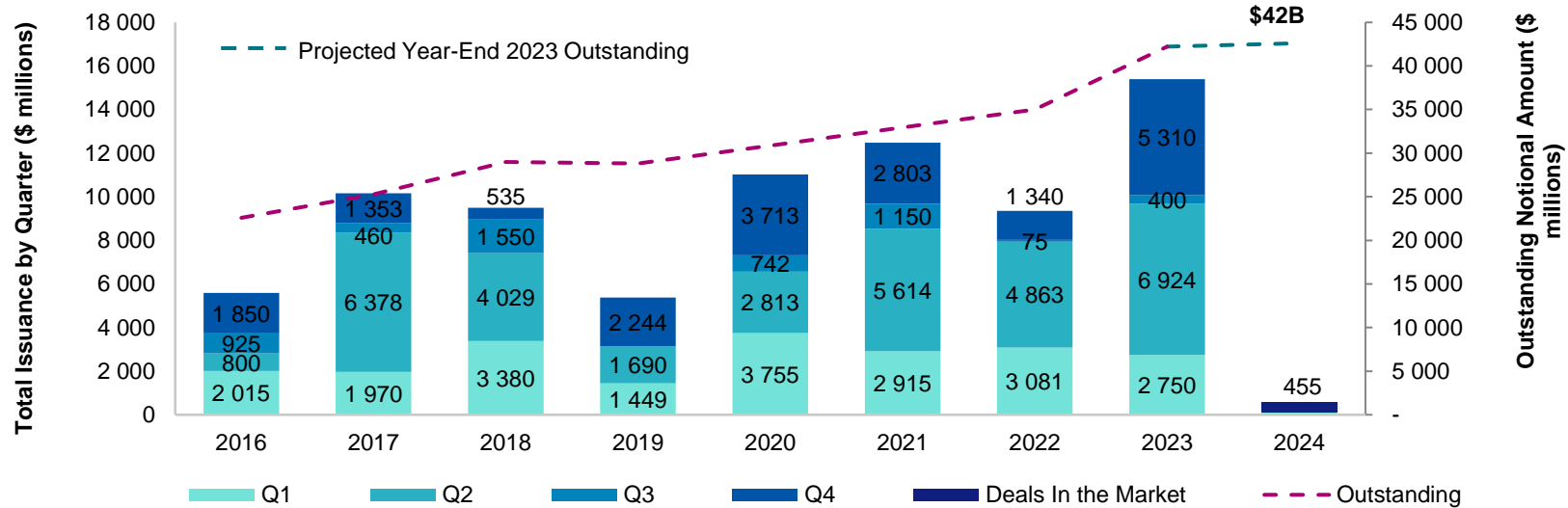
### Limites

- Couverture « single shot »
- Couverture limitée à des périls spécifiés
- Coûts préalables de mise en place de la transaction
- Risque de base dans le cas d'une couverture non indemnitaire
- Commutation : risque de développement négatif en cas de risque à déroulement long

# Emissions de Cat Bond en 2023

Marché mondial

Catastrophe Bond Issuance by Quarter



## 2023 Market highlights

2023 becoming the largest issuance volume year the cat bond market has ever seen.

The cat bond market has shown elevated levels of diversification among both covered area and périls in Q4 2023, including the emerging peril of cyber and increased levels of coverage outside of the U.S.

An increased supply of capital has been met with increasing demand from a diverse group of returning and new clients.

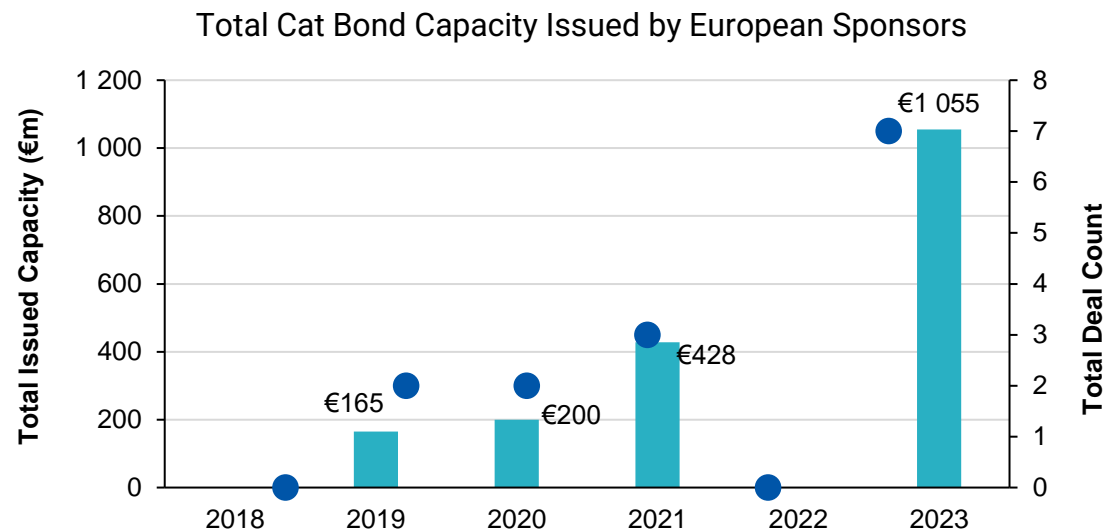
**57** Total Clients      **\$15.4B** Total Transactions

**69** Total Transactions      **\$223M** Average Deal Size

Année record pour le marché des Cat Bonds dans le monde ...

# Emissions de Cat Bond en 2023

Marché européen

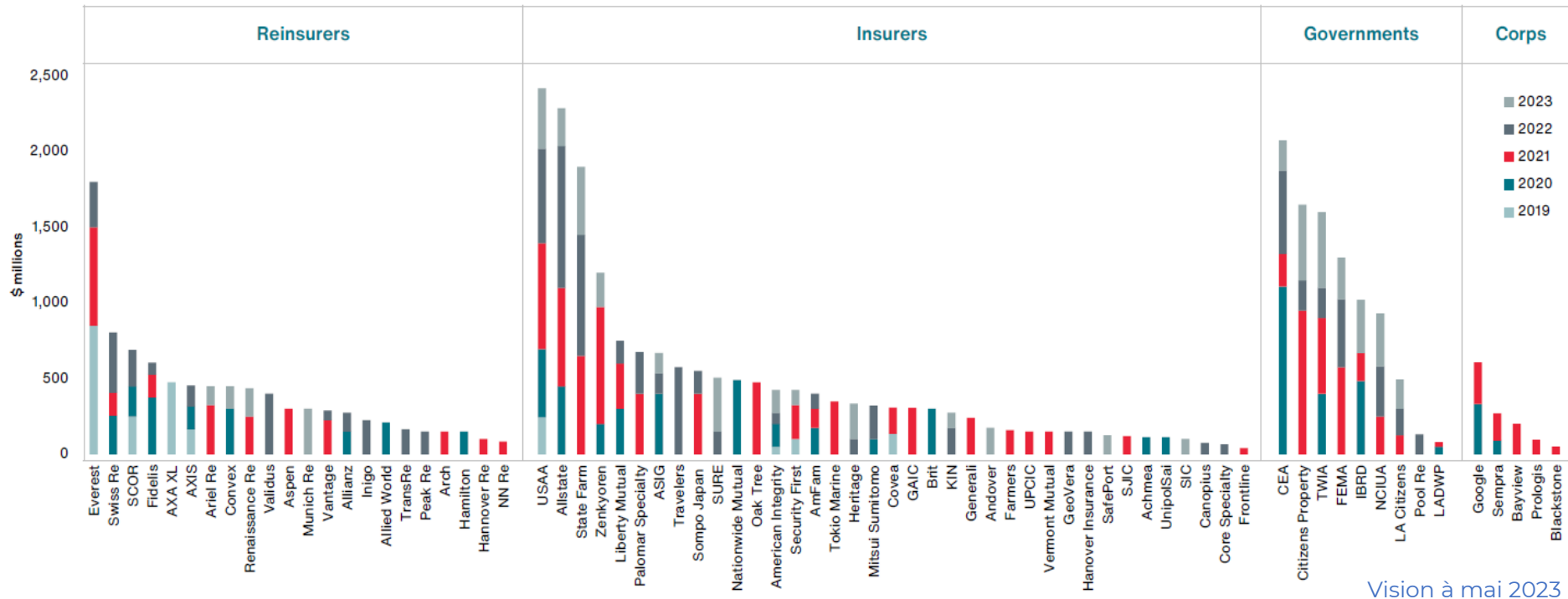


Cédantes	Emetteur	Capacité	Trigger	Basis	EL	Prix en ROL	Périls	Territoire
<b>Groupama</b>	Randolph Re 2023-1	100	Indemnity	Annual Aggregate	-	-	-	France
<b>AXA</b>	Eiffel Re Ltd 2023-1 A	150	Industry Index	Per Occurrence	0.45%	3.25%	EU Wind	Europe (PERILS reporting area)
<b>Covéa</b>	Hexagon IV 2023-1 A	120	Indemnity	Per Occurrence	4.35%	8.50%	EU Wind	France
<b>Covéa</b>	Hexagon IV 2023-1 B	25	Indemnity	Per Occurrence	8.08%	16.50%	EU Wind	France
<b>NN Re</b>	Orange Capital Re DAC 2023-1	75	Indemnity	Per Occurrence	3.42%	7.50%	Wind and Hail	Belgium + Holland
<b>Pacifica</b>	Taranis Re DAC 2023 A	110	Indemnity	Per Occurrence	3.53%	8.25%	Wind and Hail	France
<b>Pacifica</b>	Taranis Re DAC 2023 B	50	Indemnity	Annual Aggregate	1.50%	6.00%	EU Wind	France
<b>Allianz</b>	Blue Sky Re DAC 2023-1	250	Industry Index	Per Occurrence	2.14%	5.75%	EU Wind	Europe (PERILS reporting area)
<b>VKB Re</b>	King Max Re DAC	175	Indemnity	Per Occurrence	0.81%	5.00%	Germany Wind	Germany

... et année record en Europe également

# Sponsors de Cat Bonds

## Un panel croissant et diversifié



Vision à mai 2023

- Plus de 135 sponsors
- Non limité aux assureurs et réassureurs

Simple opportunité ou  
véritable transformation ?



# Quelle suite ?

La pertinence et l'intérêt de ces stratégies et de ces solutions dépend

- des **objectifs** visés ;
- de leur **coût**, en comparaison de celui des solutions concurrentes (réassurance traditionnelle, dette, augmentation des fonds propres).

Solution	Objectifs
Captive	Gestion du risque Réduction du coût du transfert de risque
Véhicule de Réassurance Interne	Gestion du capital Réduction du coût du transfert de risque
Solutions structurées	Lissage Capital
ILS	Transfert de risque

Le durcissement des marchés de l'assurance et de la réassurance a été l'occasion de mettre en place un cadre de décision formel et rigoureux.