

Denis Kessler

The leader behind SCOR's extraordinary recovery

O líder da extraordinária recuperação da SCOR

Denis Kessler, a renowned economic expert and the man who was behind the upswing of SCOR after difficult financial times, reflects on his professional career that he started as a college professor, and shares his perspectives on the Eurozone, SCOR's outlook, catastrophic risks and the challenges of the insurance industry. Denis Kessler, um reputado economista e o homem que esteve por trás da ascensão da SCOR, depois de um difícil período financeiro, reflete sobre a sua carreira profissional, que começou como professor universitário, e partilha as suas perspetivas em relação à Zona Euro, à SCOR, aos riscos catastróficos e aos desafios do setor segurador.

Besides your degrees in Political and Economic Sciences, you have a degree in Philosophy. How did this contribute to your professional career?

The history of insurance is very much linked to the history of philosophical thinking. In this respect, the Great earthquake which famously devastated Lisbon back in 1755 – on the 1st of November to be precise - was a defining moment. Philosophers such as Voltaire were shocked by the fact that the earthquake had destroyed churches and in the process killed devout families praying during a church holiday, while it had spared the red light district of the town. They thought that God couldn't possibly have wished to kill these innocent people, and they came to question the notion of Providence. At the same time, mathematicians were developing what was to become the theory of randomness and probability, and statisticians were suggesting that Nature was governed by statistical laws. This laid the groundwork for modern insurance.

The links between philosophy and insurance still remain strong today. Many issues that the insurance industry addresses have a societal dimension that industry leaders cannot ignore or abstain from reflecting upon. The role of

Além da licenciatura em Ciências Económicas e Políticas, tem também uma licenciatura em Filosofia. De que forma é que isto contribuiu para a sua carreira profissional?

A história dos seguros está intimamente ligada à história do pensamento filosófico. O famoso grande terramoto que devastou a cidade de Lisboa em 1755 – mais precisamente, no dia 1 de novembro – foi um momento decisivo. Os filósofos, como Voltaire, ficaram chocados com o facto de o terramoto ter destruído igrejas e, conseqüentemente, ter matado as famílias devotas que se encontravam a rezar durante aquele feriado religioso, mas não ter atingido a zona de prostituição da cidade. Eles consideravam que Deus não poderia, de forma nenhuma, ter desejado matar estas pessoas inocentes, e começaram a questionar a noção de Providência. Na mesma altura, os matemáticos desenvolviam o que mais tarde seria a teoria da aleatoriedade e da probabilidade, e os cientistas sugeriam que a Natureza era governada por leis estatísticas. Isto criou as bases do sistema de seguros moderno.

As ligações entre filosofia e seguros mantêm-se fortes nos dias de hoje. Os líderes do setor não podem ignorar a dimensão social de muitas questões do setor dos seguros, nem tão pouco abster-se de refletir sobre elas. O papel dos seguros versus o da segurança social no que respeita à cobertura de saúde, por exemplo, é uma questão estratégica para o setor dos seguros, bem como um debate importante para toda a sociedade. Até que ponto deverá ir o sistema público? O que deverá ser deixado à responsabilidade de cada indivíduo? Para onde quer que olhe no setor dos seguros, encontra perguntas semelhantes. Deverão ser os trabalhadores de hoje a pagar pelos reformados de hoje? Deverá cada pessoa poupar para o respetivo plano de reforma? As perspetivas atuariais e financeiras são úteis, mas representam apenas parte do panorama.

A título pessoal, diria que a filosofia me ajuda a reagir estoicamente sempre que sou confrontado com sinistros de larga escala, com prejuízos financeiros elevadíssimos, algures no mundo...

“Monetary policy will never be able to replace crucial State economic reform in welfare protection, education, the labour markets, and so on.”

“A política monetária nunca será capaz de substituir a reforma económica do Estado, essencial nas áreas da proteção social, da educação, dos mercados de trabalho, etc.”

Depois de 20 anos como professor universitário, o que o fez mudar o percurso profissional para o setor dos seguros?

No início dos anos 80, por causa do meu trabalho académico, nomeadamente a investigação que fiz sobre ciclos de vida e

insurance vs. social security for health coverage, for instance, is a strategic issue for the insurance industry as well as an important debate for society as a whole. How far should public welfare go? What should be left to the responsibility of each individual? Wherever you look in the insurance industry, you find similar questions. Should today's workforce pay for today's retirees? Should each individual save for their own retirement plan? Actuarial and financial perspectives are useful, but they are only part of the picture.

On a more personal note, I would say that philosophy helps me to react stoically whenever I am presented with huge claims following heavy insurance losses somewhere in the world...

After twenty years as a University professor, what made you decide to move professionally to the Insurance Industry?

In the early 1980s, my academic work, notably the research I did on life cycles and retirement schemes, led me to work with the Geneva association, the main global insurance think tank, which regroups a number of industry CEOs and of which I am still a Board member today. I became its Deputy Secretary General and, following a conference I organized on the asset management of insurance companies, I was offered in 1983, at the age of 31, a seat on the Board of UAP, at that time the leading French insurance company. Although I remained a Professor until becoming President of the French Federation of Insurance Companies in 1990, joining this Board was an important step into the insurance industry.

As an economic expert, what are your thoughts on the Eurozone and its future viability?

Before the Eurozone treaties were signed, the basic economic principles contained in the Optimal Currency Area theory clearly showed that the Eurozone would inevitably run into trouble in the more or less distant future. Indeed, keeping a fixed exchange rate between a group of economies is sustainable in the long term only to the extent that these economies converge as time passes by. Otherwise, the countries that lose their competitive edge will need to finance their increasing external deficits with more and more debt.

The governance of the Eurozone did not provide any credible incentive for the weakest economies to keep up their competitiveness. On the contrary, negative real interest rates promoted by the ECB lowered the opportunity cost of delaying structural reforms: taking out more and more loans to finance the deficits became even more attractive than implementing painful competitiveness reforms, leading to a massive explosion of deficit and debt.

The viability of the Eurozone now hinges on its capacity to implement structural reforms to boost competitiveness. The European Stability Mechanism and BCE's Outright Monetary Transactions have proven to be powerful crisis management tools, but can do nothing to improve diverging economic performances within the Zone.

In my view, monetary policy will never be able to replace crucial State economic reform in welfare protection, education, the labour markets, and so on.

What is the European business contribution to the overall revenue of SCOR? Where do you see the growth opportunities for your company in the next 5 years?

esquemas de reforma, trabalhei com a associação Geneva, o principal grupo de reflexão de seguros mundial, que reúne vários CEO do setor e da qual continuo a ser membro do conselho de administração. Tornei-me secretário-geral adjunto desta associação e, em 1983, quando tinha 31 anos, depois de uma conferência que organizei sobre a gestão de ativos das companhias de seguros, ofereceram-me um lugar no conselho de administração da UAP, a principal companhia de seguros francesa naquela altura. Apesar de ter continuado a ser professor até me ter tornado presidente da Federação Francesa de Seguradoras, em 1990, passar a ser membro deste conselho foi um passo importante para entrar no setor dos seguros.

Enquanto especialista económico, qual é a sua opinião sobre a Zona Euro e a sua viabilidade futura?

Antes dos tratados da Zona Euro serem assinados, os princípios económicos de base da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas mostravam claramente que, num futuro mais ou menos próximo, sentir-se-iam inevitavelmente problemas na Zona Euro. De facto, manter uma taxa de câmbio fixa entre um grupo de economias é sustentável a longo prazo, desde que estas economias tendam a convergir com o decorrer do tempo. Caso contrário, os países que perdem a vantagem competitiva

“What insurers should be worrying about is how economies will transition from the current ultra-accommodative stance of central banks.”

“Mas o que realmente deveria preocupar os seguradores é a forma como as economias irão transitar da orientação ultrafavorável dos bancos centrais.”

precisarão de financiar o respetivo aumento do défice externo, com cada vez mais dívida.

A governação da Zona Euro não disponibiliza nenhum incentivo credível que permita às economias mais fracas manterem a competitividade. Pelo contrário, as taxas de juro reais negativas promovidas pelo BCE diminuíram o custo de oportunidade de atrasar reformas estruturais: continuar a contrair empréstimos para financiar o défice tornou-se ainda mais atrativo do que implementar reformas competitivas difíceis, o que gerou uma forte explosão do défice e da dívida.

A viabilidade da Zona Euro depende agora da capacidade de implementar reformas estruturais para impulsionar a competitividade. O mecanismo europeu de estabilidade e as transações monetárias definitivas do BCE demonstraram ser poderosas ferramentas de gestão de crise, mas nada podem fazer para melhorar os desempenhos económicos divergentes verificados na Zona Euro.

No meu ponto de vista, a política monetária nunca será capaz de substituir a reforma económica do Estado, essencial nas áreas da proteção social, da educação, dos mercados de trabalho, etc.

Qual é o contributo da Europa para as receitas globais da



“Active risk management – with a 360 ° view - is absolutely at the heart of what we do.”

“Uma gestão de riscos ativa – com uma visão de 360° – é absolutamente fundamental naquilo que fazemos.”

Denis Kessler is 62 years old. He is a University Professor of Economic Sciences, a holder of the “agrégation” in Social Sciences and of the “agrégation” in Economics, a holder of a PhD in Economics and a graduate of Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC Paris). Denis Kessler has been Chairman & Chief Executive of SCOR, since 2002.

He is chairman of le Cercle de l’Orchestre de Paris, member of the Board of the Geneva Association, of the Board of le Siècle, of the Global Reinsurance Forum, of the Reinsurance Advisory Board and of the « Commission Economique de la Nation ». Prior to joining the SCOR Group, he was Chairman of the Fédération Française des Sociétés d’Assurances - FFSA - Association of French Insurers (1990-1997 and 1998-2002), Member of the Conseil National des Assurances (1990-1997 and 1998-2002), Member of the Presidential Council (1990-1996 and 1998-2001) and Vice-President (1996-1998 and 2001-2002) of the Comité Européen des Assurances - CEA, Senior Executive Vice-President and Member of the Executive Committee of the AXA Group (1997-1998), Member of the Executive Committee (1991-1994) and Executive Vice Chairman (1995-1998) and First Executive Vice Chairman (1998-2002) of the French Business Confederation Mouvement des Entreprises de France - MEDEF - (Conseil National du Patronat Français - CNPF - until 1998), member of the “Commission Economique de la Nation” (1993-2010), Chairman of the Board of Le Siècle (2008-2010), member of the Board of the Fondation pour la Recherche Médicale (2006-2012), Chairman of the Global Reinsurance Forum (2009-2011), Chairman of the Reinsurance Advisory Board (2009-2010). Denis Kessler holds a PhD from the University of Paris and honorary degrees from the Moscow Academy of Finance and HEC Montréal. In 2014 he was elected to join the “Insurance Hall of Fame” of the International Insurance Society.

Denis Kessler tem 62 anos. É professor universitário de Ciências Econômicas, tendo igualmente o título de professor agregado de Ciências Sociais e Economia. Tem um Doutorado em Economia, tendo-se formado na École des Hautes Études Commerciales (HEC Paris). Denis Kessler é presidente e CEO da SCOR desde 2002.

É também presidente do le Cercle de l’Orchestre de Paris, membro dos Conselhos da Geneva Association e do le Siècle. Denis é igualmente membro do Global Reinsurance Forum, do Reinsurance Advisory Board e da « Commission Economique de la Nation ». Antes de se juntar ao Grupo SCOR, foi presidente da Fédération Française des Sociétés d’Assurances -FFSA- Association of French Insurers (1990-1997 e 1998-2002), membro do Conseil National des Assurances (1990-1997 e 1998-2002), membro do Presidential Council (1990-1996 e 1998-2001), Vice-Presidente (1996-1998 e 2001-2002) do Comité Européen des Assurances - CEA, Vice-Presidente Executivo Sénior e membro da Comissão Executiva do Grupo AXA (1997 a 1998), membro da Comissão Executiva (1991-1994) e Vice Presidente Executivo (1995-1998) e Primeiro Vice Presidente Executivo (1998-2002) do French Business Confederation Mouvement des Entreprises de France - MEDEF (Conseil National du Patronat Français -CNPF- até 1998), membro da “Commission Economique de la Nation” (1993-2010), Presidente do Conselho do Le Siècle (2008-2010), membro do Conselho da Fondation pour la Recherche Médicale (2006-2012), Presidente do Global Reinsurance Forum (2009-2011), e Presidente do Reinsurance Advisory Board (2009-2010). Denis Kessler é doutorado pela Universidade de Paris e é doutor honoris causa pela Moscow Academy of Finance e pela HEC Montréal. Em 2014 foi eleito para o “Insurance Hall of Fame” da International Insurance Society.

SCOR is a global reinsurer, present in 140 countries. We also have a balanced and highly diversified portfolio split between life and non-life reinsurance. With our acquisition of Generali US, Europe's contribution to our premium income moved from 43% to 39%.

We have a strong focus on innovation and the deepening of existing positions in mature markets, where we have a number of development opportunities - for example in longevity, cyber risks and CBI. Moreover, in P&C, there is a trend amongst global insurers to consolidate the way in which they buy reinsurance. They are buying from fewer reinsurers, and demanding more from those reinsurers. I am pleased to say that with our technical expertise, local presence and client service we are already seeing a promising increase in our share of wallet from this sort of client. And we think that this trend will continue. In life we see a good opportunity for financing business in mature markets. Some European life companies are facing pressure on their capital from Solvency II. And some owners of life companies, banks in particular, also wish to free up their capital commitment to their life operations. Also in the life segment we see a good opportunity in Europe to reinsure more longevity risk. As baby boomers age and move from accumulating wealth to funding their retirement, annuity products are getting more prevalent. This means that insurers need more help to manage that longevity risk.

We also continue to see good growth opportunities in BRIC countries and other emerging markets, where SCOR is already very well positioned. According to the strategic plan we published in September 2013, Optimal Dynamics, we expect our overall P&C book to grow at a rate of 8.5% over the next three years. Within that, emerging market growth should be higher. In our life book, we are looking for emerging market growth, well above the roughly 4% growth we project from mature markets. This life growth should come particularly from financing business in Asia – in other words primary life insurance companies are growing so quickly in Asia that they need help to finance all that growth. We also see good potential to grow our biometric business in emerging markets.

SCOR? Onde considera existirem oportunidades de crescimento para a sua empresa nos próximos cinco anos?

A SCOR é um ressegurador mundial, com presença em 140 países. Temos uma carteira equilibrada e muito diversificada, que se divide entre resseguro do ramo Vida e Não Vida. Com a nossa aquisição da Generali US, o contributo da Europa para os nossos prémios passou de 43% para 39%.

Centramo-nos fortemente na inovação e aprofundamento das posições existentes em mercados maduros, nos quais temos várias oportunidades de desenvolvimento – por exemplo, em longevidade, riscos cibernéticos e perdas de exploração. Além disso, no que respeita a seguros patrimoniais e responsabilidades, há uma tendência dos seguradores mundiais para consolidar a forma através da qual compram resseguro. Estão a comprar a menos resseguradores e a exigir-lhes mais. Congratulo-me por poder dizer que, com a nossa competência técnica, com a nossa presença local, bem como com o nosso serviço ao cliente, já estamos a verificar um aumento promissor do nosso *share of wallet* por parte deste tipo de clientes. E julgamos que esta tendência vai continuar. No ramo Vida, vemos uma boa oportunidade para financiar o negócio em mercados maduros. Alguns seguradores europeus do ramo Vida estão a sentir pressões relativamente aos níveis de capital devido à Diretiva Solvência II, e alguns acionistas de seguradores do ramo Vida, em especial os bancos, também desejam libertar-se do compromisso de capital das operações do ramo Vida. Ainda no que diz respeito ao ramo Vida, vemos uma boa oportunidade na Europa para ressegurar mais riscos de longevidade. À medida que a geração "baby boomers" cresce e deixa de acumular riqueza para financiar a reforma, os produtos obrigacionistas estão a tornar-se predominantes, o que significa que os seguradores precisam de mais ajuda na gestão do risco de longevidade.

Também consideramos existirem boas oportunidades de crescimento nos países do BRIC (Brasil, Rússia, Índia, China) e noutros mercados emergentes onde a SCOR já está bem posicionada. De acordo com o plano estratégico que publicámos em setembro de 2013 - Optimal Dynamics -, esperamos que os

About Scor

SCOR is a top-five global reinsurer, with premium income crossing the EUR10 billion threshold in 2013. The Group has a balanced business model with three powerful engines: SCOR Global Life (life reinsurance), SCOR Global P&C (non-life reinsurance, combining reinsurance with direct and facultative P&C businesses) and SCOR Global Investments (asset management). SCOR's teams are present in 37 offices, spread across five continents. SCOR is committed to working with its clients on a long-term basis, and this structure enables the Group to provide high added value and innovative, tailor-made solutions. SCOR is a multinational group, whose 6-Hub structure (Americas, Cologne, London, Paris, Singapore and Zurich), bears witness to the company's decentralized, multicultural and global nature, which is well-suited to the international reinsurance business. SCOR's shares (ISIN : FR0010411983, code Bloomberg : SCR FP) are publicly traded on the Eurolist by Euronext Paris stock market and on the SIX Swiss Exchange (formerly known as the SWX Swiss Exchange).

A SCOR encontra-se entre os cinco maiores resseguradores globais, com prémios que deverão ultrapassar os 10 mil milhões de euros em 2013. O grupo segue um modelo empresarial equilibrado, com três motores principais: a SCOR Global Life (resseguro ramo Vida), a SCOR Global P&C (resseguro Não Vida, combinado com o segmento de seguros patrimoniais e responsabilidades, direto e facultativos) e a SCOR Global Investments (gestão de ativos). As equipas da SCOR estão presentes em 37 escritórios, espalhadas por cinco continentes. A SCOR compromete-se a trabalhar com os seus clientes numa perspectiva de longo prazo, e esta estrutura permite que o grupo forneça soluções inovadoras e personalizadas de valor acrescentado. A SCOR é um grupo multinacional, cuja estrutura de seis centros (Américas, Colónia, Londres, Paris, Singapura e Zurique) serve de testemunho da natureza descentralizada, multicultural e global da empresa, e é adequada ao negócio de resseguro internacional. As ações da SCOR (ISIN:FR0010411983, código Bloomberg: SCR FP) são transacionadas publicamente na Eurolist da bolsa de valores Euronext de Paris e no SIX Swiss Exchange (anteriormente conhecido por SWX Swiss Exchange). www.scor.com

When you took the helm at SCOR in 2002, the company was in an extremely difficult financial situation. What made you believe you could succeed at that time?

It wasn't an easy decision to make at the time. I received an offer on a Sunday and had to give my answer the same day. I thought I would be able to succeed for two main reasons. First, SCOR's difficulties were largely the result of a series of ill-inspired management decisions, mainly made in the US, rather than the result of a lack of capabilities within the company. SCOR had lost its focus on sound underwriting decisions in its P&C business in the US. Excessive risks had been taken at the end of the 1990s, especially pertaining to US liability and workers' compensation risks from the US and Bermuda operations of the Group. Second, many of SCOR's difficulties were one-offs. This was the case on the asset side, with stock markets so low that they could not fall much lower. This was also the case with losses such as the World Trade Center. I was convinced that if I could somewhat restore SCOR's capital position with a rights issuance; there was enough talent and energy in the Group for a recovery. But the situation was so severe that another capital increase was necessary in 2003. By 2004 the Group was back on track, and since 2005 it has expanded by an average of 22% per year, thanks to organic and external growth. The Group has also moved up the ratings ladder, from BBB- to A+ today.

What is your perspective on the key challenges the Insurance industry will face in the near future?

Certainly, the industry is facing a long list of challenges. Some of these are economic. The main issue over the past few years has been low interest rates. But what insurers should be worrying about is how economies will transition from the current ultra-accommodative stance of central banks. There is a real risk of an upward spike in interest rates, which could be quite damaging for some players. At SCOR, we are positioned for an increase in interest rates. We have a very conservative, short duration investment stance. Thanks to our internal model, which is fully integrated into decision-making,

seguros de patrimoniais e responsabilidades cresçam a uma taxa de 8,5%, ao longo dos próximos três anos. Neste caso, o crescimento do mercado emergente deverá ser maior. Ao nível do portfólio do ramo Vida, procuramos um crescimento para os mercados emergente, muito superior ao crescimento de cerca de 4% que projetamos para mercados maduros. Este crescimento do ramo Vida deverá ser proveniente, em especial, do financiamento de empresas na Ásia – por outras palavras, o crescimento dos principais seguradores do ramo Vida tem sido tão rápido na Ásia que estas precisam de ajuda para financiar um crescimento desta dimensão. Consideramos também existir potencial de crescimento no ramo biométrico nos mercados emergentes.

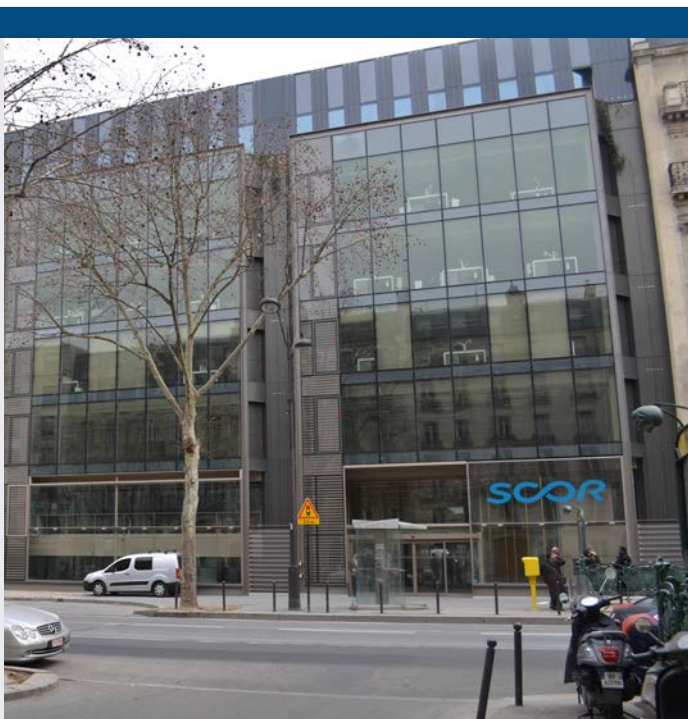
Quando assumiu a liderança da SCOR em 2002, a companhia estava numa situação financeira extremamente difícil. O que o fez acreditar que conseguiria ter bons resultados naquela altura?

Não foi uma decisão fácil, na altura. Recebi uma oferta num domingo e tive de dar a minha resposta no próprio dia. Houve duas razões principais que me levaram a pensar que conseguiria ser bem-sucedido. Em primeiro lugar, as dificuldades da SCOR resultavam, em larga medida, de um conjunto de más decisões de gestão, sobretudo nos EUA, e não tanto da falta de competências dentro da companhia. A SCOR tinha perdido o foco em decisões sólidas no que respeita a subscrição de seguros patrimoniais e responsabilidades nos EUA. No final dos anos 90 foram assumidos riscos excessivos pelas operações das Bermudas e dos EUA do grupo, especialmente no que se refere à responsabilidade civil e aos acidentes de trabalho. Em segundo lugar, grande parte das dificuldades da SCOR eram pontuais, nomeadamente perdas relacionados com os ativos, em que os mercados bolsistas estavam tão baixos que não poderiam descer muito mais, e a perdas como o World Trade Center. Estava convencido de que se conseguisse, de alguma forma, reforçar o capital da SCOR com emissão de direitos, havia talento e energia suficientes no grupo para a sua recuperação. Mas a situação era tão grave que foi necessário outro aumento de capital em 2003. Em 2004 o grupo estava novamente no bom caminho e, desde 2005, tem-se expandido, em média, 22% por ano, graças ao crescimento orgânico e externo. O grupo melhorou ainda o seu rating, passando de BBB- para o atual A+.

Quais são, na sua opinião, os principais desafios que o setor dos seguros enfrentará no futuro próximo?

O setor está, com toda a certeza, a enfrentar uma longa lista de desafios.

Alguns deles são económicos. O principal problema ao longo dos últimos anos tem sido as taxas de juro baixas. Mas o que realmente deveria preocupar os seguradores é a forma como as economias irão transitar da orientação ultrafavorável dos bancos centrais. Há um risco real de uma subida das taxas de juro, o que poderia ser prejudicial para alguns players. Na SCOR, estamos preparados para essa subida. Temos uma orientação muito conservadora para o investimento de curta duração. Graças ao nosso modelo interno, que está plenamente integrado na tomada de decisão, conseguimos resistir a um ambiente de taxas de juro baixas, e estamos completamente preparados para a retoma de taxas mais elevadas. Se os banqueiros centrais administrarem mal a saída de políticas demasiado favoráveis, o pior cenário seria o ressurgimento da inflação, o que é sempre mais dispendioso para o setor segurador e ressegurador.



we can ride out an environment of low interest rates, and we are fully prepared for the resumption of higher rates. The worst case scenario if central bankers mismanage the exit from over-accommodative policies would be the resurgence of inflation, which is always costly for the insurance and reinsurance industries.

There are several important regulatory challenges as well. We all know about Solvency II. The delay in formal implementation is frustrating. But SCOR is ready. We already run our company in a Solvency II-compliant way. It is very expensive of course, developing the necessary tools and systems. But we have done that, our internal model is fully operational, and we are ready. It is a complicated regime, though, and it raises the minimum efficient scale across the industry. Smaller companies are having trouble implementing and funding the necessary systems. The other regulatory challenge I would mention is the rise of excessive consumerism: lawmakers and courts tend to systematically favour consumers over businesses, whereas they should be more balanced.

And of course there are industry challenges. The main talking point at present seems to be ILS and other types of 'alternative capital'. For many reinsurers, this is regarded as a threat. We don't see it that way at SCOR. Rather, we take a more nuanced view. We use ILS ourselves, as an effective and efficient way to purchase protection. We were delighted, for example, by the strong demand we had for an extreme mortality risk transfer contract we issued in September 2013. We also offer our clients the facility of sponsoring their ILS issuance. This generates fee income for us. And thirdly, we invest in ILS, and manage third party money that is invested in ILS. SCOR Global Investments launched its Atropos ILS fund in 2011 and it has been highly successful to date. As interest rates go up again, this should temper investors' appetite for ILS, but we are nevertheless prepared for all outcomes.

The reinsurance market has changed in the past few years with the impacts of weather damage, tighter regulations and a difficult economic environment. From your perspective, which one of these will have the most enduring effect on your business operations?

First of all, I pay tribute to the reinsurance sector. It has shown incredible resilience over the past several decades. Despite the financial crisis, which impacted the sector on the asset side, and the high level of natural catastrophes that affected the liability side, there have been no industry collapses and no help from the government, unlike in the banking sector. Despite all of this turmoil and uncertainty, the industry has always been able to provide capacity and security to its clients.

Now, to answer your question, good risk management neglects none of the factors you mention. Good risk management is about being prepared, anticipating risks and taking action in good time. SCOR does this. Active risk management – with a 360° view - is absolutely at the heart of what we do.

The growing impact of weather damage is for sure a source of concern. For instance there are more and more floods affecting densely populated areas. The insurance industry must play a bigger role in the promotion of prevention measures in liaison with public authorities. I call for public-private partnerships to find adequate solutions.

Looking at regulatory changes, for the most part, this is a positive – again, for those who are prepared like SCOR.

Há igualmente vários desafios regulamentares importantes. Todos temos conhecimento da diretiva Solvência II. O atraso na sua implementação formal é frustrante. Mas a SCOR está preparada. Já gerimos a nossa empresa de acordo com a Solvência II. Desenvolver as ferramentas e os sistemas necessários envolve, obviamente, custos elevados mas temo-lo feito e estamos preparados. É um regime complicado e aumenta a escala de eficiência mínima para o setor. As empresas mais pequenas estão a ter dificuldades em implementar e financiar os sistemas necessários.

O outro desafio do ponto de vista da regulamentação que indicaria é o aumento do consumo desmedido: os legisladores e os tribunais tendem a favorecer, sistematicamente, os consumidores em detrimento das empresas quando, na verdade, deveriam procurar o equilíbrio.

E há, claro, os desafios do setor. O principal tema de discussão atualmente parece ser instrumentos como ILS – *insurance-linked securities* e outros tipos de "capital alternativo". Para muitos

“Reinsurers, certainly reinsurers with business activities like SCOR, are not systemic.”

“Resseguradores, certamente os resseguradores com atividades de negócio como a SCOR, não são sistémicos.”

resseguradores isto representa uma ameaça. Não o vemos desta forma na SCOR. Pelo contrário, temos uma visão mais moderada - nós próprios utilizamos os ILS, como forma eficaz e eficiente de comprar proteção. Estamos muito satisfeitos com, por exemplo, a forte procura que tínhamos por um contrato de transferência de risco de mortalidade em condições extremas que emitimos em setembro de 2013. Oferecemos também aos nossos clientes a capacidade de participarem na emissão de ILS, gerando receita. E, em terceiro lugar, investimos em ILS e gerimos o dinheiro de terceiros que é investido em ILS. A SCOR Global Investments lançou o financiamento Atropos ILS em 2011, e tem sido muito bem-sucedida até à data. À medida que as taxas sobem novamente, isto deveria atenuar o interesse dos investidores pelos ILS mas estamos, contudo, preparados para todos os resultados.

O mercado de resseguro mudou nos últimos anos com os impactos dos danos climáticos, regulamentações mais rigorosas e ambiente económico difícil. Na sua opinião, qual destes fatores terá o efeito mais duradouro nas suas operações?

Antes de mais, presto um tributo ao setor ressegurador, que tem mostrado uma resiliência incrível nas últimas décadas. Apesar da crise financeira que causou forte impacto nos ativos, e o elevado nível de catástrofes naturais que afetaram o passivo, não tem havido colapsos no setor, nem ajuda do governo, ao contrário do setor bancário. Apesar de toda esta instabilidade e incerteza, o setor tem sido sempre capaz de dar resposta aos seus clientes.



Historically there has been so much uneconomic decision-making in the industry. Egregiously mismatched assets and liabilities back in the early 2000s nearly ruined a number of companies, particularly in Europe. And poor governance and controls also produced huge liability problems at the same time. I can tell you from personal experience, SCOR was in a very difficult position when I joined in 2002. More sophisticated regulation, the enforcement of economic thinking, and also Pillars 2 and 3 of Solvency II, which address governance and controls, will lead to a better run industry, I am sure of it.

But regulation isn't all good news. There is still some misguided thinking out there regarding how systemic reinsurers are. Let me tell you, reinsurers, certainly reinsurers with business activities like SCOR, are not systemic. If capital surcharges or other controls are imposed, this might force us into a pattern of decision-making that is sub-optimal. And it could force higher costs onto buyers of reinsurance.

SCOR recently acquired Generali US to become the US Life reinsurance leader. Do you plan to make more acquisitions?

The objectives set out in our new strategic plan, baptized Optimal Dynamics, do not include new acquisitions. Our ambitions can be fulfilled organically. That's not to say that we won't act opportunistically. The Generali US acquisition is a good example. But acquisitions are not a priority.

When we do think about a potential acquisition, the first thing we take into consideration is whether or not it would respect the Group's four cornerstones, namely a strong franchise, high diversification, a controlled risk appetite and a robust capital shield. And any acquisition must respect our two financial targets – a return for shareholders of 1000 basis points over the risk-free rate and a strong level of security, i.e. a solvency ratio according to our internal model of 185-220%.

Agora, para responder à sua pergunta, uma boa gestão de risco não negligencia nenhum dos fatores que mencionou. Gerir bem os riscos é estar preparado, antecipar e agir no tempo certo. A SCOR faz isto. Uma gestão de riscos ativa – com uma visão de 360° – é absolutamente fundamental naquilo que fazemos.

O impacto crescente dos danos climáticos é, sem dúvida, uma fonte de preocupação. Por exemplo, há cada vez mais cheias a afetar zonas densamente povoadas. O setor segurador deve desempenhar um papel mais importante na promoção de medidas preventivas, em articulação com as autoridades públicas. Eu apelo a parcerias público-privadas para encontrar soluções adequadas.

Olhando para as mudanças regulamentares, estas são maioritariamente positivas – mais uma vez, para aqueles que estão preparados como a SCOR. Historicamente, tem-se tomado muitas decisões pouco viáveis do ponto de vista económico no setor. As diferenças significativas em ativos e passivos no início do século quase arruinaram muitos seguradores, especialmente na Europa. Ao mesmo tempo, a governação e os controlos deficitários também geraram enormes problemas no que respeita ao passivo. Posso dizer, por experiência pessoal que, quando entrei para a SCOR, em 2002, a companhia estava numa posição muito difícil. Uma regulamentação mais sofisticada, o reforço do pensamento económico e os pilares 2 e 3 da Solvência II, que dizem respeito à governação e controlo, conduzir-nos-ão a um setor mais bem gerido. Estou certo disto.

No entanto, nem tudo são boas notícias no que respeita à regulamentação. Ainda há algum equívoco em relação ao carácter sistémico dos resseguradores. Deixe-me dizer-lhe, os resseguradores, certamente os resseguradores com atividades de negócio como a SCOR, não são sistémicos. Se as sobretaxas de capital ou outros controlos forem impostos, isto pode obrigá-los a entrar num padrão de tomada de decisões que não é o ideal, o que poderia causar custos mais elevados para os compradores de resseguro.

A SCOR adquiriu recentemente a Generali US para se tornar líder em resseguro do ramo Vida nos Estados Unidos. Planeia fazer mais aquisições?

Os objetivos definidos no nosso novo plano estratégico, denominado Optimal Dynamics, não passam por novas aquisições. As nossas ambições podem ser satisfeitas organicamente, o que não significa que não atuemos oportunisticamente. A aquisição da Generali US é um bom exemplo disto. No entanto, as aquisições não são uma prioridade.

Quando pensamos numa potencial aquisição, a primeira coisa que temos em consideração é se esta respeitará os quatro pilares do grupo - um forte *franchise*, uma alta diversificação, uma apetência controlada pelo risco e uma proteção robusta de capital. Além disso, qualquer aquisição deve respeitar os nossos dois alvos financeiros – um retorno para os acionistas de cerca de 1000 pontos-base acima da taxa sem risco, e um nível de segurança elevado, ou seja, um rácio de solvabilidade que esteja de acordo com o nosso modelo interno, o qual se situa entre 185 e 220%.

A SCOR oferece um seguro para grandes riscos industriais. No futuro, espera que os resseguradores continuem a expandir as suas próprias atividades de seguro direto?

A SCOR Business Solutions é um *player* bem estabelecido e de



SCOR underwrites direct insurance for larger industrial risks. In the future, do you expect reinsurers to keep expanding their direct insurance activities?

SCOR Business Solutions is a longstanding and well established player in this segment: SCOR has elected large corporate risks as a strategic segment to be in since 1970, and continues to invest in the resources necessary for success: technical expertise, underwriting tools, services (claims, risk assessment).

Its value proposition is based on a flexible approach to client needs, with the ability to act either as reinsurer or insurer, depending upon the countries and the structure of the program targeted by the client/insured, advised by their broker. This is the reason why my company was successful in expanding its brand, SCOR Business Solutions, which provides insurance (direct) and facultative reinsurance to industrial and commercial clients and their brokers. SCOR has a chosen approach to the lines of business where it is recognized as a leader, based on genuine, industrial expertise.

The environment in which SCOR Business Solutions and its clients operate is undergoing changes. In respect of complex segments, including large corporate, major insurers have broadened their risk appetite and optimized their reinsurance needs accordingly, particularly for facultatives. In parallel, large corporations have been increasingly willing to develop relationships with the ultimate capacity providers and carriers for their risks and to make use of their captives. Traditional reinsurers are therefore keener to go direct and to have more offers to do so, blurring the traditional frontiers between insurance and reinsurance. The approach is to acknowledge

longa data neste segmento: a SCOR tem elegido, desde 1970, os grandes riscos corporativos como um segmento estratégico em que deve estar presente e continua a investir nos recursos necessários para ser bem-sucedida: competências técnicas, ferramentas de subscrição, serviços (pedidos de pagamento, avaliação de riscos).

A sua proposta de valor baseia-se numa abordagem flexível às necessidades do cliente, com a capacidade de agir quer como ressegurador, quer como segurador, dependendo dos países e da estrutura do programa visado pelo cliente/segurado, e aconselhado pelo respetivo corretor. Esta é a razão do nosso sucesso na expansão da marca SCOR Business Solutions, que disponibiliza seguros (diretos) e resseguro facultativo a clientes industriais e comerciais, e aos respetivos corretores. A SCOR tem uma abordagem específica para as linhas do negócio onde é reconhecida como líder, com base em reconhecida competência industrial.

O ambiente em que a SCOR Business Solutions e os respetivos clientes operam está em mudança. No que respeita a segmentos complexos, incluindo grandes empresas, os principais seguradores alargaram a sua apetência pelo risco e otimizaram as necessidades de resseguro em conformidade, especialmente para facultativos. Paralelamente, as grandes empresas têm estado cada vez mais disponíveis para desenvolver relações com os seguradores e para usar as suas captivas. Os resseguradores tradicionais preferem, assim, operar diretamente e ter uma maior oferta para o fazerem, tornando menos claras as fronteiras tradicionais entre seguro e resseguro. A abordagem consiste em reconhecer as diferentes apetências pelo risco expressas pelo seguradores e pelas respetivas diferenças em termos da capacidade de propor os produtos certos para as diferentes

the different risk appetites expressed by the risk carriers and their differences in terms of the ability to propose the right products to carry the corresponding exposures.

For the past few years, Board rooms, risk managers and insurers alike have become increasingly concerned by the interconnectedness of risks across industries and regions. How do you see reinsurers' role in terms of helping businesses to better manage the ripple effects of catastrophic risks?

As mentioned earlier: reinsurers are shock absorbers in an expanding universe of risks, and SCOR itself leads an active risk management policy to understand, contain and absorb its own risks. As such, reinsurers have indeed risk management expertise

which is a key part of their value proposition to their clients. Together with brokers, we assist our clients in managing their risks by providing them with adequate solutions, sharing our expertise with them and engaging with them on concrete business matters and situations. Understanding the true nature of risks and their correlations is a source of competitive advantage. Recent events such as the Sandy superstorm in the US and the Thailand floods illustrated the interconnection between risks, and the fact that Contingent Business Interruption and interdependencies were yet to be fully understood by the industry. In a global world there is more and more interconnectedness.

SCOR's expertise on natural catastrophes is backed by heavy IT infrastructure and modeling investments: SCOR has invested a significant amount of time and money to build its own natural perils modeling platform. This is an open architecture platform, which can use internal or external models, and blend them to go beyond the strict modeling view. This allows us to roll up our worldwide portfolio of risks and monitor, measure and manage our gross and net exposures at all times towards the optimum diversification. Knowing precisely the risks to which we, as economic agents, are exposed, is the first step in building an efficient risk management framework.

Separately, we have defined a very clear, and very tight underwriting framework that is followed throughout the organization. Finally, we protect ourselves very actively: just like any industrial business, we buy insurance for ourselves through various ways and means in order to respect our risk appetite level, as defined by our Board.

You were recently elected to join the "Insurance Hall of Fame" in 2014. Do you see this accolade as an accomplishment or as a responsibility to do more?

These awards, especially since they are the result of votes by the industry, are a great source of encouragement, to me but also to all SCOR underwriters. As far as I am concerned, I feel the same drive and energy as I did when I joined SCOR in 2002. We have come a long way but I am convinced that we can push horizons even further. I love this industry and I feel good in this fascinating universe of unpredictable risks governed by underlying laws. Voltaire was right! ■

exposições ao risco.

Nos últimos anos, conselhos de administração, gestores de risco e seguradores têm-se preocupado cada vez mais com a interconetividade de riscos nas indústrias e regiões. Como vê o papel dos resseguradores no que toca a ajudar empresas a gerir melhor os efeitos cascata de riscos catastróficos?

Como foi mencionado anteriormente, os resseguradores são amortecedores num universo de riscos em expansão. A própria SCOR lidera uma política ativa de gestão de risco para entender, conter e absorver os próprios riscos. Como tal, os resseguradores têm efetivamente competências de gestão de risco, parte crucial da proposta de valor para os clientes. Juntamente com os corretores, ajudamos os clientes a gerir os respetivos riscos ao fornecer-

lhes soluções adequadas, ao partilhar os nossos conhecimentos e ao colaborar com eles na resolução de situações concretas. Entender a verdadeira natureza dos riscos e as respetivas correlações é uma fonte de vantagens competitivas. Eventos recentes, como a forte tempestade Sandy, nos EUA, e as inundações tailandesas, ilustraram a interconexão entre riscos e a falta de uma profunda compreensão das perdas de exploração e das interdependências, por parte do setor. Num mundo global, há cada vez mais interconetividade.

A competência da SCOR no que respeita a catástrofes naturais apoia-se numa forte infraestrutura de tecnologias de informação e em investimentos na elaboração de modelos: a SCOR investiu uma quantidade significativa de tempo e dinheiro na construção da sua própria plataforma de elaboração de modelos de catástrofes naturais. Trata-se de uma plataforma de arquitetura aberta, ou seja, pode usar modelos internos ou externos, bem como misturá-los, para ir além da estrita visão de elaboração de modelos. Isto permite-nos reunir a nossa carteira global de riscos e monitorizar, medir e gerir as nossas exposições líquidas e brutas em qualquer momento, no sentido da diversificação ideal. Conhecer com precisão os riscos a que nós, agentes económicos, estamos expostos, é o primeiro passo na construção de uma estrutura eficiente de gestão de risco.

Paralelamente, definimos uma estrutura muito clara e justa de subscrição que é usada por toda a organização. Por fim, protegemo-nos de forma ativa: tal como qualquer negócio industrial, compramos seguros de várias formas e por vários meios, e respeitamos o nosso nível de apetência pelo risco, como definido pelo conselho de administração.

No início de 2014 foi eleito para fazer parte do "Insurance Hall of Fame". Esta distinção representa para si uma conquista ou a responsabilidade de fazer mais?

Estes prémios, especialmente porque são o resultado de votos do setor, são uma grande fonte de encorajamento, tanto para mim como para todos os subscritores da SCOR. Quanto a mim, sinto a mesma vontade e energia que tinha quando me juntei à SCOR em 2002. Percorremos um longo caminho, mas estou convicto de que podemos abrir ainda mais os horizontes. Adoro este setor e sinto-me bem neste universo fascinante de riscos imprevisíveis governados por leis subjacentes. Voltaire tinha razão! ■