

FRANCISCO ALCÁNTARA GRADOS. Doctor en Ciencias Económicas. Actuario de Seguros. Universidad de Extremadura

# EL REASEGURO TRADICIONAL Y LAS NUEVAS SOLUCIONES FINANCIERAS ANTE LAS CATÁSTROFES NATURALES

ENTRE finales de los años ochenta y principios de los noventa se desarrollaron una serie de factores que contribuyeron a una situación de crisis del reaseguro internacional en 1992: alta siniestralidad de las coberturas para riesgos catastróficos, insuficiente tarificación de los riesgos no vida, necesidad creciente de capitalización, condiciones de cesión muy desequilibradas con relación al riesgo transferido y una carencia de un mercado de retrocesión adecuado.

Supuso la desaparición de muchos reaseguradores, con una importante reducción en la capacidad del mercado internacional, que conllevó una reconsideración de las tarifas y de las estructuras de cesión, junto a una concentración del reaseguro y la aparición de nuevas soluciones y nuevos mercados.

Actualmente buena parte de esos factores se repiten, aunque no se prevé una nueva situación de crisis de la industria reaseguradora: el mercado de reaseguros aparece aparentemente preparado para asumir la tendencia creciente de coste de las catástrofes naturales, y la complementariedad de

las soluciones de transferencia de alternativa de riesgos, que han llegado a un nivel de madurez, les debe permitir mostrar su eficacia, especialmente en momentos de fragilidad o cierta falta de capacidad del reaseguro tradicional.

El doctor Eugenio Prieto ya recoge en 1973 esta evolución del reaseguro<sup>1</sup>, detectando una «política de reaseguramiento dinámica, en donde se sopesen, en los sucesivos periodos, para evitar márgenes excesivos o insuficientes y adecuar las circunstancias cambiantes de todo tipo los intereses en juego y las necesidades de solvencia estática y dinámica de las aseguradoras y reaseguradoras, que suponga devolver al reaseguro su auténtica función económica».

El desarrollo de las técnicas reaseguradoras no tradicionales plurianuales, como el reaseguro financiero, ha contribuido a facilitar mayor capacidad y coberturas, aplicándose normalmente donde el reaseguro tradicional no satisface las necesidades particulares de protección.

Los nuevos productos mezclan las soluciones aseguradoras y reaseguradoras con las estrictamente financie-

ras, con el objetivo de alcanzar un determinado efecto sobre el balance de las compañías. Estas soluciones requieren no solamente habilidades en suscripción y finanzas, sino también en temas legales, impositivos y contables, al profundizar en soluciones a medida, procedentes de un trabajo conjunto del cliente, asegurador y reasegurador e instituciones financieras.

## EL REASEGURO NO TRADICIONAL

La aparición de productos de reaseguro como el reaseguro financiero o el reaseguro «*finite risk*» tienen un punto en común: la integración de técnicas distintas a las del reaseguro clásico, de ahí su nombre, Reaseguro No Tradicional.

El primer producto de reaseguro no tradicional es el denominado reaseguro financiero, originado por la necesidad de prever los costes y la capacidad de reaseguro. También surge con la necesidad de crear coberturas a medida, que permitieran un equilibrio de las operaciones en el tiempo o mejorar el balance.

El reaseguro financiero puro, sin

ninguna transferencia de riesgo, ha sido fuertemente discutido.

La legislación de EE.UU. con la *Finacial Accounting Standard Board* anunció, en diciembre de 1992, las reglas para el tratamiento contable de las operaciones de reaseguro de las compañías aseguradoras cotizadas en Bolsa (regla FAS 113), declarando que no existía reaseguro si no iba acompañado de «una transferencia de riesgo importante», implicando una «posibilidad razonable de pérdida» para el reasegurador. Estas disposiciones eliminaron las ventajas que las reglas contables habitualmente admitidas permitían hasta entonces para determinados productos del reaseguro financiero, también denominado «seudorreaseguro»<sup>2</sup>, con la desaparición de determinados «contratos de reaseguro» que con dificultad podían ser calificados como tales.

Para escapar a estas reglamentaciones contables y fiscales, surge el reaseguro «*finite-risk*», evolución del reaseguro financiero al que se introduce una transferencia de riesgo. El reasegurador toma una parte limitada del riesgo suscrito. Hoy, el desarrollo de estos productos es tal, que ha hecho que el «*finite-risk*» se haya convertido en el término genérico para denominar al reaseguro financiero en su conjunto.

## TRANSFERENCIA ALTERNATIVA DE RIESGOS

### Aparición de nuevas formas de cobertura

La industria aseguradora y el mercado de capitales están claramente convergiendo<sup>3</sup>, afectando tanto a la disponibilidad de financiación de los riesgos como a sus canales de distribución. Aseguradores y reaseguradores evalúan técnicas que combinan elementos de ambos mercados con el objetivo de aumentar la disponibilidad de su capacidad. Aparecen así las soluciones ART («Alternative Risk Transfer»), donde los nuevos productos mezclan

las soluciones aseguradoras y reaseguradoras con las estrictamente financieras. Esta alianza está otorgando mayor capacidad para exposiciones cada vez más complejas.

En la frontera entre el reaseguro tradicional y el reaseguro no tradicional se encuentran las denominadas «*Blended Covers*», coberturas plurianuales y para varios ramos, donde pueden integrarse una amplia variedad de riesgos, por ejemplo: una cobertura que integra un reaseguro *finite-risk* con un reaseguro XL catastrófico para responsabilidad civil general, catástrofes naturales y riesgos políticos. La cedente se beneficia de una cobertura estable a medio plazo que protege su balance de forma más eficaz que las coberturas tradicionales utilizadas aisladamente.

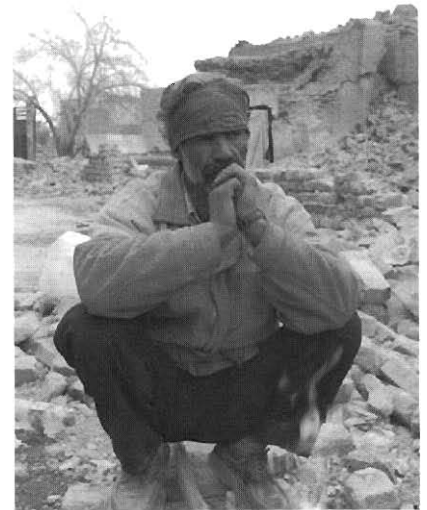
Los programas de seguro y reaseguro tradicionalmente han sido suscritos para ramos individuales y con una duración anual. Actualmente, los grandes clientes están acudiendo hacia acuerdos «multiramo-plurianuales», donde las necesidades de cobertura aseguradora se analizan de manera íntegra para el cliente, es decir, integrando varios ramos, y para varios ejercicios<sup>4</sup>.

El beneficio más evidente de estos contratos es la reducción de los costes de administración, unido a una mayor diversificación del riesgo de la cartera y el empleo de nuevas técnicas de financiación alternativa de riesgos, es posible que el cliente obtenga mayor transparencia, mayor control y precios más eficientes que los obtenidos a través de un programa de cobertura tradicional para un ramo y duración anual. Este concepto de protecciones «multiline – multiyear» es aún muy poco conocido, pero forman parte del nuevo mercado asegurador - reasegurador basado en la transferencia alternativa de riesgos. Algunos de estos productos no son totalmente nuevos, aunque si se les considera alternativos, dado que conforman la base para coberturas de mayor alcance.

A esta categoría de soluciones alternativas pertenecen igualmente aquellas coberturas que se activan sólo en el caso de que, en un margen de tiempo determinado, se dé una confluencia de un siniestro asegurado conjuntamente con otro tipo de pérdida (productos «*multi-trigger*»), así como la contratación de capital tras la ocurrencia de un siniestro bajo condiciones previamente definidas (capital de contingencia).

### Transferencia directa de riesgos catastróficos

En los últimos años, los intentos de transferir riesgos asegurados directamente a los inversores de capitales, que se consideran como portadores alternativos de riesgos, han despertado gran interés, sobre todo en reaseguro.



Para ello, puede optarse por la titulación de los riesgos en forma de empréstitos del seguro o por transacciones de productos derivados.

Los mercados financieros aparecen como una buena alternativa gracias a su mayor liquidez y mayor potencial para la financiación de riesgos.

Al darle categoría de activos a las protecciones contra riesgos catastróficos, los participantes en el mercado (compañías de seguro y reaseguro, corredores de reaseguro,

instituciones de mercados financieros e inversores) se encuentran en disposición de ofrecer una amplia disponibilidad de capitales para atenuar estos riesgos por la vía de nuevos productos alternativos al reaseguro tradicional.

Si bien la imponente capitalización de los mercados financieros y su capacidad de absorber grandes siniestros ocasionados por catástrofes de la naturaleza aparece como condición indispensable, no constituye por sí sola un requisito suficiente para solucionar la problemática de las catástrofes<sup>5</sup>.

Actualmente existen dos métodos fundamentales de mecanismos alternativos de transferencia de riesgos catastróficos hacia los mercados financieros:

1. De una parte, la creación de productos «derivados» del reaseguro, con el lanzamiento de futuros y opciones sobre mercados especialmente organizados.
2. De otra parte, la colocación de riesgos en los inversores privados por la vía del modelo de titulación directa.

Se observa cómo las técnicas bancarias se pueden instrumentar en aplicaciones concretas para el tratamiento del riesgo de catástrofes naturales. Diferentes compañías han lanzado emisiones de obligaciones con el objetivo de recabar capital para la cobertura catastrófica de los riesgos de su cartera.

La aproximación por la vía de derivados es posible cuando el riesgo tiene una correlación fuerte con

un índice. La diferencia principal entre las coberturas alternativas y el reaseguro tradicional XL de catástrofes radica en el riesgo de base, es decir, en la idoneidad o no para asegurar carteras individuales, ya que los contratos bursátiles se basan en índices siniestros agregados. Asimismo, el tratamiento por parte de las autoridades de supervisión presenta grandes diferencias y aun ambigüedades.

Las perspectivas de desarrollo para transferir riesgos catastróficos a los mercados financieros son prometedoras, tanto desde el punto de vista del seguro como del puramente inversor. Por tanto, el reaseguro no tradicional o *finite-risk* no es la única alternativa de transferencias de riesgos. La colocación de los riesgos catastróficos en los mercados financieros representa un complemento al reaseguro tradicional.

A modo de conclusión, se puede afirmar que el reaseguro tradicional de riesgos catastróficos tiene mucha vida por delante, pero que deberá realizarse dentro de una mayor aproximación a las técnicas puramente financieras, ya que están abocadas a conocer desarrollos espectaculares conjuntamente para lograr productos completos de transferencia de riesgos y de financiación.

Todo ello está originando una transformación de la función tradicional de los reaseguradores. Entre las consecuencias de esta transformación se encuentra la necesidad de una mayor transparencia en los mecanismos de tarificación de los riesgos tradicionales y una colocación y distribución del capital de manera más eficiente. ■



***Si bien la imponente capitalización de los mercados financieros y su capacidad de absorber grandes siniestros ocasionados por catástrofes de la naturaleza aparece como condición indispensable, no constituye por sí sola un requisito suficiente para solucionar la problemática de las catástrofes***

#### NOTAS

- 1 PRIETO PÉREZ, E.: *El Reaseguro. Función económica* Pág. 60 Biblioteca de Ciencias Empresariales. Ediciones ICE.1973
- 2 HAGOPIAN, M.: «Réflexions sur la nature juridique de la réassurance». *L'Assurance Française*, n° 701, pág. 576-580 Septiembre 1994.
- 3 HELBLING, C. FALLEGGGER, G., HILL, D.: «Rethinking risk financing». Swiss RE 1996.

4 HOFFMAN, W. «Multiline multiyear agreements. A guide for the drafter and negotiator». *Swiss Re New Markets*. 1998.

5 Tesis defendida por Suiza de Reaseguros, en su publicación: «La transferencia de riesgos a través de los mercados financieros: ¿nuevas perspectivas para la cobertura de riesgos catastróficos en EE.UU.». *Sigma, Suiza de Reaseguros*, n° 5/1996.