

La Gerencia de Riesgos y la Responsabilidad Social Corporativa

¿Cuáles son las repercusiones económicas para la empresa?

Enrique Flores-Schaefer



Las repercusiones económicas de la RSC

Punto de vista

- ❑ Objetivos de la información sobre la gerencia de riesgos en la RSC:
 - cumplimiento de la normativa
 - factor que permita a los inversores/analistas comparar y **diferenciar** a las empresas

- ❑ Existe un **desfase** entre los requerimientos de las normativas y las exigencias de los inversores/analistas

- ❑ Para diferenciarse : brindar información:
 - Cuantitativa
 - De fácil comprensión
 - Que permita a los inversores **integrar** en sus análisis la capacidad de resistencia (resilience) de la empresa ante la volatilidad
➔ **su capacidad para preservar el valor a largo plazo**



Las repercusiones económicas de la RSC

Plan de la presentación

- ❑ ¿Que tipo de información requieren las autoridades?
- ❑ ¿Que información desean los analistas/inversores?
- ❑ ¿Como obtener esta información?
- ❑ ¿Cómo presentar esta información?
- ❑ Conclusiones



¿Que tipo de información requieren las autoridades?

Grandes tendencias

- ❑ Las autoridades de tutela requieren una información financiera transparente y adecuada para ganar/mantener la **confianza** de los inversores internacionales

- ❑ El nivel de **detalle** que requieren las normativas está aumentando

Por ejemplo:

En Francia se publicaron nuevos requerimientos en Enero del 2004

1. Clasificación de los factores de riesgo por orden de importancia
2. Descripción de la relación de estos factores con las operaciones
3. Una evaluación cuantitativa de los riesgos
4. Descripción de las medidas de financiación de riesgos (mencionar las pólizas de seguro e instrumentos de hedging)
5. Descripción de los programas de contingencia



¿ Que información desean los analistas?

Expectativas

- ❑ Los analistas necesitan estimar el **valor operativo**:

Actualización del valor de los cash flows
futuros con integración del riesgo

- ❑ Por lo tanto necesitan evaluar:
 1. Resistencia de la empresa ante la volatilidad (Resilience)
 2. Identificación de las fuentes de volatilidad
 3. Medidas que se toman para salvaguardar el valor
- ❑ Lo ideal sería proporcionarles:
 - **Indicadores financieros de desempeño que puedan ser integrados por los analistas**
 - **El nivel de resistencia (resilience) de la empresa**
 - **El nivel de importancia relativa de los riesgos (relevance)**



¿ Que información desean los analistas?

Expectativas

- ❑ Si los analistas no disponen de información sobre los riesgos de la empresa para incluir en sus modelos tendrán que **estimarlos** con informaciones de la industria/país → no hay diferenciación
 - ❑ Esta estimación puede ser desfavorable a la empresa
 - ❑ Esencialmente hay que responder a tres preguntas:
 1. Cuáles son los factores de volatilidad?
 2. Como planea la empresa reaccionar a esta volatilidad?
 3. Como afecta la estrategia de gerencia de riesgos a la estimación del valor operativo de la empresa?
- **No siempre es fácil de sintetizar cuantitativamente la respuesta**



¿ Que información desean los analistas?

Desfase

- ❑ Información que se proporciona actualmente en las memorias
≠ lo que requieren los analistas/inversores
- ❑ Actualmente las empresas españolas suelen realizar una comunicación cualitativa y no cuantitativa
- ❑ Los textos son en su mayoría intercambiables
- ❑ Al parecer se busca solo el cumplimiento de la normativa

- **Oportunidad para diferenciarse de la competencia ante los analistas**
- **Diferenciación a nivel europeo / mundial**



¿Como obtener esta información?

El Impacto Financiero de los Riesgos

¿ Como obtener esta información?

Indicadores financieros de desempeño

□ Indicadores tradicionalmente utilizados por :

- Analistas
- Accionistas
- Bancos de inversión
- Agencias calificadoras
- ...

→ Reflejan la estructura financiera

- EBIT / EBITDA
- Flujo de tesorería
- Deuda neta
- Relación de cobertura de intereses (interest coverage)
- Return on Equity (ROE)
- Deuda / Fondos Propios
- Calificación crediticia
- ...



El impacto financiero de los riesgos

Análisis de la resistencia de la empresa (Resilience)

- ❑ Modelización financiera de los ratios clave
- ❑ Se determina un nivel de tolerancia para cada ratio
- ❑ Análisis de sensibilidad y tablero de control

Análisis de resistencia		Situación financiera	Impacto anual de EUR 30 M		Impacto anual de EUR 50 M		Impacto anual de EUR 100 M	
		2003	2003	% Var	2003	% Var	2003	% Var
Ratios								
EBIT Int.Coverage (x)	Cobertura de intereses	4,0	4,0	(1,9%)	3,9	(3,2%)	3,8	(6,3%)
EBITDA Int.Coverage (x)		8,3	8,3	(0,9%)	8,2	(1,5%)	8,1	(3,1%)
Funds from Oper./ Debt (%)	Capacidad de reembolso	45,4%	44,9%	(1,2%)	44,5%	(2,0%)	43,6%	(4,0%)
FCF from Oper./ Debt (%)		14,5%	14,1%	(2,6%)	13,8%	(4,4%)	13,2%	(8,6%)
Pretax Return on Capital (%)	Rentabilidad	11,1%	10,8%	(2,0%)	10,7%	(3,3%)	10,3%	(6,6%)
Operating Income / Sales (%)		23,7%	23,5%	(0,9%)	23,3%	(1,5%)	23,0%	(3,1%)
LT Debt / Capitalization (%)	Estructura de capital	45,9%	45,8%	(0,2%)	45,7%	(0,3%)	45,6%	(0,6%)
Debt / Capitalization (%)		37,3%	37,5%	0,4%	37,6%	0,6%	37,8%	1,2%
Calificación estimada		AA-	AA-		AA-		AA-	
EBIT (M EUR)		1 539	1 509	(1,9%)	1 489	(3,2%)	1 439	(6,5%)
EBITDA (M EUR)		3 222	3 192	(0,9%)	3 172	(1,6%)	3 122	(3,1%)
Cash flow operativo (M EUR)		648	631	(2,7%)	619	(4,5%)	590	(9,0%)
10 años valor operativo (M EUR)		4 462	4 446	(0,4%)	4 435	(0,6%)	4 408	(1,2%)
Deuda Neta (M EUR)		5 257	5 287	0,6%	5 307	1,0%	5 357	1,9%
Deuda/Fondos Propios (%)		79,2%	79,3%	0,0%	79,3%	0,1%	79,4%	0,1%

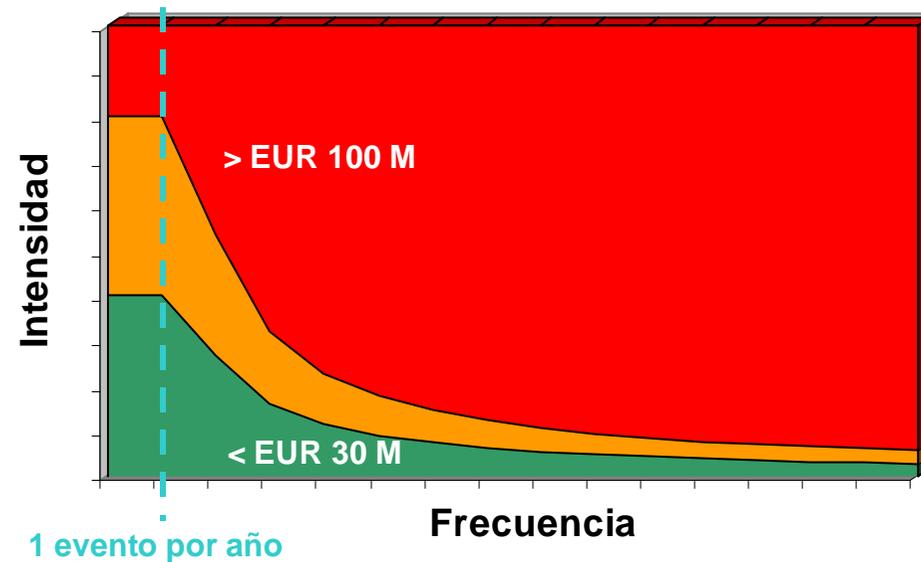


El impacto financiero de los riesgos

Identificación de los factores de volatilidad

- ❑ Determinación del **nivel de importancia relativa** mediante el nivel de resistencia (por ejemplo 30 mio EUR)
- ❑ **Selección de factores de riesgo específicos** que potencialmente pueden sobrepasar el nivel de importancia relativa en un año determinado
- ❑ **Clasificar por orden de importancia** los factores de riesgo en función de impacto anual potencial

Mapa de Riesgos



El impacto financiero de los riesgos

Identificación de los factores de volatilidad

- Para cada factor de riesgos seleccionado por importancia relativa :
 - Descripción del factor y relación con la actividad de la empresa
 - Medir el impacto financiero sobre los indicadores

Análisis de riesgo		Situación financiera antes del riesgo		Impacto real en el ejercicio sin cobertura		Impacto medio sin cobertura		Impacto extremo sin cobertura	
		2003		2003	% Var	2003	% Var	2003	% Var
Ratios									
EBIT Int.Coverage (x)	Cobertura de intereses	4,2	4,0	(3,1%)	4,1	(2,5%)	3,3	(21,5%)	
EBITDA Int.Coverage (x)		8,5	8,3	(1,5%)	8,4	(1,2%)	7,6	(10,6%)	
Funds from Oper./ Debt (%)	Capacidad de reembolso	46,4%	45,4%	(2,0%)	45,6%	(1,6%)	40,2%	(13,3%)	
FCF from Oper./ Debt (%)		15,1%	14,5%	(4,3%)	14,6%	(3,4%)	10,8%	(28,2%)	
Pretax Return on Capital (%)	Rentabilidad	11,4%	11,1%	(3,2%)	11,1%	(2,6%)	8,9%	(22,4%)	
Operating Income / Sales (%)		24,1%	23,7%	(1,5%)	23,8%	(1,2%)	21,5%	(10,6%)	
LT Debt / Capitalization (%)	Estructura de capital	46,0%	45,9%	(0,3%)	45,9%	(0,3%)	45,0%	(2,2%)	
Debt / Capitalization (%)		37,1%	37,3%	0,6%	37,3%	0,5%	38,7%	4,3%	
Calificación estimada		AA-		AA-		AA-		AA-	
EBIT (M EUR)		1 589	1 539	(3,1%)	1 549	(2,5%)	1 239	(22,0%)	
EBITDA (M EUR)		3 272	3 222	(1,5%)	3 232	(1,2%)	2 922	(10,7%)	
Cash flow operativo (M EUR)		677	648	(4,3%)	654	(3,4%)	474	(30,0%)	
10 años valor operativo (M EUR)		4 489	4 462	(0,6%)	4 467	(0,5%)	4 300	(4,2%)	
Deuda Neta (M EUR)		5 207	5 257	1,0%	5 247	0,8%	5 557	6,7%	
Deuda/Fondos Propios (%)		79,2%	79,2%	0,1%	79,2%	0,1%	79,6%	0,5%	



El impacto financiero de los riesgos

Análisis de la política de cobertura de la empresa

- Para cada factor de riesgo seleccionado por importancia relativa :
 - **Describir la política de protección** (i.e. financiación mediante seguro)
 - **Medir el impacto financiero** sobre los indicadores

Análisis de cobertura		Situación financiera antes del riesgo		Impacto real en el ejercicio CON cobertura		Impacto externo sin cobertura		Impacto externo CON cobertura	
		2003		2003	% Var	2003	% Var	2003	% Var
Ratios									
EBIT Int.Coverage (x)	Cobertura de intereses	4,2	4,0	(3,4%)	3,3	(21,5%)	3,8	(9,5%)	
EBITDA Int.Coverage (x)		8,5	8,3	(1,7%)	7,6	(10,6%)	8,1	(4,7%)	
Funds from Oper./ Debt (%)	Capacidad de reembolso	46,4%	45,3%	(2,2%)	40,2%	(13,3%)	43,5%	(6,1%)	
FCF from Oper./ Debt (%)		15,1%	14,4%	(4,7%)	10,8%	(28,2%)	13,2%	(12,9%)	
Pretax Return on Capital (%)	Rentabilidad	11,4%	11,0%	(3,5%)	8,9%	(22,4%)	10,3%	(10,0%)	
Operating Income / Sales (%)		24,1%	23,7%	(1,7%)	21,5%	(10,6%)	22,9%	(4,7%)	
LT Debt / Capitalization (%)	Estructura de capital	46,0%	45,9%	(0,4%)	45,0%	(2,2%)	45,6%	(1,0%)	
Debt / Capitalization (%)		37,1%	37,3%	0,7%	38,7%	4,3%	37,8%	1,9%	
Calificación estimada		AA-		AA-		AA-		AA-	
EBIT (M EUR)		1 589	1 534	(3,5%)	1 239	(22,0%)	1 434	(9,8%)	
EBITDA (M EUR)		3 272	3 217	(1,7%)	2 922	(10,7%)	3 117	(4,7%)	
Cash flow operativo (M EUR)		677	645	(4,7%)	474	(30,0%)	587	(13,3%)	
10 años valor operativo (M EUR)		4 489	4 459	(0,7%)	4 300	(4,2%)	4 405	(1,9%)	
Deuda Neta (M EUR)		5 207	5 262	1,1%	5 557	6,7%	5 362	3,0%	
Deuda/Fondos Propios (%)		79,2%	79,2%	0,1%	79,6%	0,5%	79,4%	0,2%	



¿ Como presentar esta información?

**Tres Proposiciones
para la Memoria Anual**

Como presentar esta información

La versión cualitativa

- Un ejemplo de lo que se utiliza comúnmente :
 - « El grupo ha realizado un inventario de los riesgos más significativos provenientes de las principales actividades y se estima que se incurre en los siguientes riesgos: **n°1, n°2, n°3, ...**»
 - « Se realiza un análisis de estos riesgos mediante **metodologías reconocidas en el mercado** que derivan en una **evaluación** de los riesgos. »
 - « El grupo suscribe **pólizas de seguro** que protegen a la totalidad de las filiales en los ramos de **Responsabilidad Civil, Daños, Transportes...** Los límites de estas pólizas se determinan **en función de cada riesgo y siguiendo las condiciones de mercado**. El grupo estima disponer de sistemas de protección y seguro que **cumplen los estándares** y prácticas de las empresas del sector. El costo de estas protecciones es un dato **confidencial**. »



Como presentar esta información

Versión cualitativa

Ventajas

- Se describe el proceso de gerencia de riesgos (indispensable)
- No hay divulgación de información potencialmente confidencial

Desventajas

- La información no es siempre útil para los analistas/inversores
- No hay elementos de diferenciación



Como presentar esta información

Versión técnica

- En Francia se va a requerir algo como esto:
 - « Los factores de riesgos inherentes a las actividades del grupo clasificados en orden decreciente por su siniestralidad potencial son los siguientes: **n°1, n°2, n°3,...** »
 - Factor de riesgo n°1 :
 - « Este factor de riesgo presenta históricamente una **siniestralidad media anual de EUR 50 M** con un **máximo en 2001 de EUR 100 M**. El percentil 99 se estima en EUR 150 M. El **escenario de mayor intensidad** que se ha estimado **resultaría en EUR 300 M**.
 - Este riesgo se encuentra cubierto por una **póliza de seguro** con una **franquicia a cargo del grupo de EUR 1 M** por siniestro y el **límite de cobertura es de EUR 300 M** por siniestro con un **límite anual agregado de EUR 450 M**. La **prima anual es de EUR 10 M**. El tramo entre EUR 1 M y EUR 10 M por siniestro se suscribe en la **cautiva** del grupo con un límite anual agregado de EUR 30 M mediante una prima de EUR 2 M. »



Como presentar esta información

Versión técnica

Ventajas

- Descripción cuantitativa
- Información muy detallada sobre los riesgos y su cobertura

Desventajas

- Información potencialmente confidencial
- La información no se explica dentro de su contexto
- Hay un problema potencial para la comprensión de esta información por parte de los analistas
- Riesgo que se interprete incorrectamente la información
- No se mide el impacto financiero
- No cumple las expectativas de los analistas



Como presentar esta información

Versión financiera

- Análisis cuantitativo del impacto:
 - « Los factores de riesgos inherentes a las actividades del grupo clasificados en orden decreciente por su siniestralidad potencial son los siguientes: **n°1, n°2, n°3,...** »
 - Factor de riesgo n°1 :
 - « Este factor de riesgo presenta un **impacto recurrente medio** que afecta al ratio **EBIT en un 2,5%**, el **cash flow un poco más de 3%** y la **deuda neta en un 1%**. El **escenario de mayor intensidad** que se ha estimado resultaría en una degradación del ratio **EBIT de 22%**, del **cash flow de 30%** y de la **deuda neta de alrededor de 7%**.
 - La política de cobertura de este riesgo consiste en **proteger al grupo consolidado** contra una degradación del ratio **EBIT de mas de 10%**, del **cash flow de mas de 15%**, y de la **deuda neta de mas de 5%**, después de haber tomado en cuenta los **costes** de cobertura y después de haber **consolidado** los mecanismos de auto-seguro. Esta cobertura esta diseñada para **maximizar el valor** del grupo a largo plazo y para proteger al grupo de un escenario catastrófico. »



Como presentar esta información

versión financiera

Ventajas

- Descripción cuantitativa
- Información menos confidencial y dentro de su contexto
- Información exacta sobre los riesgos y su protección
- Se mide el impacto financiero
- Los analistas lo interpretan e integran fácilmente
- Hay diferenciación

Desventajas

- No es posible para los riesgos no cuantificables
- La información sobre estos riesgos tendrá que ser cualitativa



Conclusión

Conclusión

Repercusiones económicas de la RSC

- ❑ El objetivo no es solo cumplir con una normativa sino generar información que sea útil :
 - A la dirección financiera
 - A la dirección general
 - Al consejo de administración
 - A los analistas, inversores, agencias calificadoras....
 - ❑ Mediante la generación de indicadores uniformes y tangibles para demostrar la capacidad para gestionar los riesgos
 - ❑ Esto debería:
 - Facilitar el alineamiento entre: objetivos estratégicos, objetivos financieros y gerencia de riesgos
 - Mejorar la comunicación de la empresa
 - Crear una diferenciación con respecto a la competencia
 - Contribuir a un clima de confianza con los inversores
 - Facilitar las decisiones de los inversores
- Mejorar el acceso al mercado de capitales**



Gracias
