XI CONGRESO DE GERENCIA DE RIESGOS Y SEGUROS INDUSTRIALES

CEGERS '99

MADRID, 15-16 DE ABRIL DE 1999





PANEL: EL IMPACTO DE LA GLOBALIZACIÓN EN LA DISTRIBUCIÓN DEL RIESGO Y SU REPERCUSIÓN EN LAS CONDICIONES FINALES PARA LA EMPRESA

OTRAS ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN DEL RIESGO

Por: **D. Ramón Alvarez-Pedrosa** Director de Seguros de REPSOL S.A.



CONVERGENCIA ENTRE PRODUCTOS FINANCIEROS Y ASEGURADORES

- DESDE HACE 30 AÑOS SE HAN VENIDO DESARROLLANDO MECANISMOS ALTERNATIVOS DE TRANSFERENCIA DE RIESGOS (ART) PARA HACER FRENTE A LOS PROBLEMAS QUE LAS FÓRMULAS ASEGURADORAS TRADICIONALES NO PUEDEN SOLUCIONAR EN LOS GRANDES RIESGOS. ASÍ COMENZARON A PROLIFERAR LAS CAUTIVAS, LOS GRUPOS DE RETENCIÓN DE RIESGOS Y OTRAS FÓRMULAS DE AUTOSEGURO.
- SEGÚN DIVERSAS FUENTES, EL VOLUMEN DE ESTE MERCADO ALTERNATIVO ESTARÍA ENTRE EL 25% Y
 EL 40% DEL NEGOCIO DE FINANCIACIÓN DE RIESGOS EN LAS GRANDES CORPORACIONES.
- EN LA SEGUNDA MITAD DE LA DÉCADA DE LOS 90 ESTAMOS ASISTIENDO A UN NUEVO FENÓMENO EN
 LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA DE RIESGOS CORPORATIVOS: LA APARICIÓN DE PRODUCTOS
 HÍBRIDOS O QUE COMBINAN SOLUCIONES TRADICIONALES CON FÓRMULAS PURAMENTE FINANCIERAS.
 DOS FACTORES HAN INFLUÊNCIADO ESTA CONVERGENCIA ENTRE DOS MUNDOS QUE,
 TRADICIONALMENTE, HAN COEXISTIDO DE FORMA INDEPENDIENTE:
- LA DIVERGENCIA CADA VEZ MAYOR ENTRE PÉRDIDA ECONÓMICA/PÉRDIDA ASEGURADA Y, POR ENDE,
 LA APARICIÓN DE GRANDES CATÁSTROFES NO ASEGURABLES.
- EL FORMIDABLE DESARROLLO DE LOS PRODUCTOS DERIVADOS FINANCIEROS, COMO INSTRUMENTOS PARA LA COBERTURA DE RIESGOS.

NOTAS:			
<u> </u>	 		
			····
	 		
			
-	 		· · · · · · · · · · · · · · · · · ·



- UNA IDEA DE LAS POSIBILIDADES DE ESTA CONVERGENCIA LA DAN LOS SIGUIENTES DATOS:
 - * CAPITAL + RESERVAS DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS USA = USD 250.000 MILLONES.
 - **▼** CAPITAL + RESERVAS COMPAÑÍAS REASEGURO USA = USD 25.000 MILLONES
 - * VALOR TOTAL DE LOS MERCADOS DE CAPITALES USA = USD 20.000.000 MILLONES -> UNA FLUCTUACIÓN DEL 1% = USD 200.000 MILLONES.
 - * MAYOR EXPOSICIÓN POR UN SINIESTRO EN USA = USD 80.000 MILLONES PARA UN GRAN TERREMOTO EN EL NORTE DE CALIFORNIA.

LA OCURRENCIA DE ESTE ESCENARIO SUPONDRÍA UNA CATÁSTROFE PARA LOS MERCADOS DE SEGURO Y REASEGURO, MIENTRAS QUE LOS MERCADOS FINANCIEROS PODRÍAN ASIMILARLO SIN MAYORES PROBLEMAS.

EN REALIDAD, NO SE TRATA DE MUNDOS TAN SEPARADOS Y DISTANTES: MUCHA GENTE CONSIDERA UN SEGURO DE HOGAR COMO UNA MERA OPCIÓN DE VENTA A UN PRECIO DETERMINADO, Y OTROS CREEN QUE UN LÍMITE AL TIPO DE INTERÉS DE UN PRÉSTAMO EN REALIDAD ES UN CONTRATO DE SEGURO.

NOTAS:					
<u> </u>			<u>_</u>		
	<u>.</u>		<u></u>		
					
	<u> </u>				
		· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·			
				<u> </u>	
				<u> </u>	
<u> </u>					
	·			· · ·-	



•	ANALIZAREMOS 4 TIPOS DE INSTRUMENTOS:
	* DERIVADOS PARA COBERTURAS DE CATÁSTROFES.
	★ INTERCAMBIOS DE RIESGOS.
	THE ENCAMPIOS DE MESGOS.
	* EMISIÓN DE VALORES CONDICIONADOS A SINIESTROS.
	* COBERTURAS CORRELACIONADAS POR DOS O MÁS EVENTOS.
NOTAS:	
	·
	



1) PRODUCTOS DERIVADOS

- DERIVADO = PRODUCTO FINANCIERO CUYO VALOR ECONÓMICO SE BASA O SE DERIVA DEL COMPORTAMIENTO DE OTRO VALOR SUBYACENTE. LOS MÁS COMUNES SON:
- FUTUROS: CONTRATO QUE PERMITE A UN COMPRADOR ACORDAR EN LA ACTUALIDAD EL PRECIO AL QUE SE CERRARÁ UNA TRANSACCIÓN FUTURA.
 - * OPCIONES: CONTRATO QUE ASIGNA EL DERECHO, PERO NO LA OBLIGACIÓN, DE REALIZAR UNA TRANSACCIÓN A UN PRECIO ACORDADO EN UN MOMENTO DEL FUTURO. SE PAGA UN PRECIO ESPECÍFICO (PRIMA) POR ELLO. PUEDEN SER PARA COMPRAR (CALL) O PARA VENDER (PUT).
 - * PARA COMERCIAR CON LOS DERIVADOS, ES NECESARIA UNA REFERENCIA O ÍNDICE, QUE PUEDE REFLEJAR LA VARIACIÓN DE UN SIN FIN DE ELEMENTOS FUNDAMENTALES (TIPOS DE INTERÉS, PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS, TIPOS DE CAMBIOS, PRECIO DE TÍTULOS VALORES, ETC.).

NOTAS:	
	, , , , , , , , , , , , , , , , , , ,
	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	



LO NOVEDOSO A NUESTROS EFECTOS ES QUE SE HAN EMPEZADO A CREAR <u>ÍNDICES</u> FIABLES RELACIONADOS CON LA INDUSTRIA DEL SEGURO -> INICIATIVA DEL CHICAGO BOARD OF TRADE (CBOT) SOBRE <u>FUTUROS Y OPCIONES CATASTRÓFICOS</u>. ASÍ FUNCIONA:

- EXISTEN 4 ÍNDICES QUE CUBREN TRES REGIONES USA (OESTE, ESTE Y ZONA CENTRO), MÁS UNO PARA TODO EL PAÍS, Y SE DESGLOSAN EN 4 TRIMESTRES NATURALES.
- CADA ÍNDICE EQUIVALE AL RATIO DE SINIESTRALIDAD QUE SE OBTIENE DIVIDIENDO EL IMPORTE DE LOS SINIESTROS CATASTRÓFICOS TRIMESTRALES POR LAS PRIMAS ANUALES ASOCIADAS A ESTOS RIESGOS. ESTOS DATOS SON FACILITADOS POR EL "INSURANCE SERVICES OFFICE" (ISO) DE FORMA TRIMESTRAL. COMO EL IMPORTE DE LAS PRIMAS ES CONOCIDO Y CONSTANTE DURANTE LA VIDA DE CADA CONTRATO, LOS CAMBIOS EN EL ÍNDICE SON DEBIDOS TOTALMENTE AL IMPORTE DE LOS SINIESTROS CATASTRÓFICOS.
- EL ÍNDICE TIENE UNA BASE 100 Y, COMO OCURRE CON EL RESTO DE ELLOS (IBEX, DOW JONES, ETC.),
 SE PUEDEN CONTRATAR FUTUROS Y OPCIONES BASADOS EN ÉL. CADA OPCIÓN TIENE UN VALOR DE USD 250 VECES EL VALOR DEL ÍNDICE. ADEMÁS, LA PÉRDIDA MÁXIMA POR OPCIÓN ESTÁ LIMITADA A USD 50.000 (O LO QUE ES IGUAL, HASTA QUE EL ÍNDICE ALCANCE UNA COTIZACIÓN DE 200).

NOTAS:					
	··· - ·				
.	· _ • · •				
		<u></u>			·
		_			
					
					
				 -	
				···	
					·
		·		<u> </u>	
-					



- EL PRECIO DE UN FUTURO REFLEJA LA EXPECTACIÓN DEL MERCADO EN UN MOMENTO CONCRETO: SI
 OCURREN SINIESTROS CATASTRÓFICOS IMPORTANTES, O AUMENTA LA FRECUENCIA DE CATÁSTROFES,
 EL PRECIO (ÍNDICE) AUMENTA; POR EL CONTRARIO, SI EL TRIMESTRE AVANZA CON MENOS
 CATÁSTROFES DE LAS ESPERADAS, EL PRECIO DEL FUTURO BAJARÁ.
- LA DIFERENCIA ENTRE EL FUTURO Y LA OPCIÓN RADICA EN LA FLEXIBILIDAD: LOS ASEGURADORES QUE COMPRAN FUTUROS LO HACEN PARA CUBRIRSE DE MAYORES PÉRDIDAS DE LAS ESPERADAS, RECIBIENDO FONDOS DEL MERCADO DE FUTUROS, QUE UTILIZARÁN PARA HACER PAGOS A SUS ASEGURADOS. PERO, POR EL CONTRARIO, SI LOS SINIESTROS SON MENORES DE LOS ESPERADOS, SERÁN ELLOS QUIENES DEBAN COMPARTIR SUS BENEFICIOS CON EL MERCADO. PARA EVITAR ESTA SITUACIÓN SE UTILIZAN LAS OPCIONES, EN LAS QUE ESTA SEGUNDA SITUACIÓN SUPONE QUE EL DERECHO CADUCA A SU VENCIMIENTO SIN SER EJERCIDO, PERDIÉNDOSE SÓLO LA PRIMA.
- DESPUÉS DE 7 MESES DE FINALIZADO CADA TRIMESTRE, EL CBOT PUBLICA EL ÍNDICE FINAL Y LIQUIDA LOS CONTRATOS QUE SE HAYAN CONCERTADO EN EL MERCADO.
- ¿QUIÉN COMPRA?

LA INDUSTRIA ASEGURADORA, COMO OTRO MÉTODO DE PROTECCIÓN PARA

SUS EXPOSICIONES CATASTRÓFICAS.

¿QUIÉN VENDE?

FUNDAMENTALMENTE INVERSONES INSTITUCIONALES, QUE UTILIZAN ESTE INSTRUMENTO COMO OTRO MÁS DE DIVERSIFICACIÓN DE RIESGOS DE SU

CARTERA DE INVERSIONES.

NOTAS:					
	•				
			 . <u> </u>		
		<u></u>	 		
			 · "	<u> </u>	
			 	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	







NOTAS:

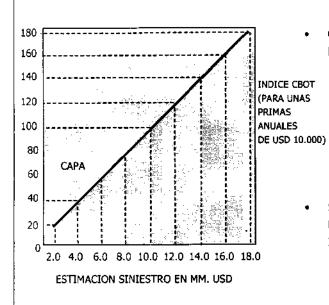
- SON MUY INTERESANTES LAS POSIBLIDADADES QUE OFRECEN LOS "SPREAD" DE OPCIONES (VER GRÁFICO SIGUIENTE).
- CBOT PUSO EN MARCHA ESTA INICIATIVA EN 1992, AUNQUE EL MERCADO HA CARECIDO DE LIQUIDEZ
 Y DEL VOLUMEN SUFICIENTE COMO PARA REPRESENTAR UNA ALTERNATIVA SERIA -> PERMANECE UN
 RIESGO BÁSICO ENTRE LA CARTERA DE EXPOSICIONES DE LA COMPAÑÍA DE SEGUROS CON LA MEDIA
 DEL MERCADO, A DIFERENCIA DE LO QUE OCURRE CON UN CONTRATO DE REASEGURO ESPECÍFICO.
- SE HA INICIADO UN CAMINO QUE PERMITE DESARROLLOS FUTUROS. ASÍ, SE ACABA DE PRESENTAR UN MECANISMO SEMEJANTE EN BERMUDA A INICIATIVA DE AIG: DERIVADOS BASADOS EN UN ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD DE PÓLIZAS DE HOGAR POR FENÓMENOS DE LA NATURALEZA EN CIERTAS REGIONES DE USA.

 	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
 	···	<u>.</u>
 		
 	-··	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·
 		-





"SPREAD" DE OPCIONES



- COMBINACIÓN OPCIONES COMPRA Y VENTA QUE EQUIVALEN A CAPAS DE COBERTURA:
 - * OPCIÓN COMPRA 2.000 CONTRATOS (USD 250) A 60.

VALOR = USD -30 M (2.000 X 250 X 60)

- OPCIÓN VENTA 2.000 CONTRATOS (USD 250) A 80.
 VALOR = USD 40 M (2.000 X 250 X 80)
- SI EL ÍNDICE CIERRA POR ENCIMA DE 80, NUESTRA POSICIÓN NETA ES DE USD 10 MILLONES (USD 40 M -30 M).

OTRA MANERA DE INTERPRETARLO ES QUE HEMOS OBTENIDO UNA CAPA DE COBERTURA DE USD 10 MILLONES EN EXCESO DE USD 30 MILLONES.

NOTAS:					
		·	<u>-</u>	<u>.</u>	
	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·			· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	
.				· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	<u></u>
	•		·		
					
			<u></u>		<u></u>
					
				· · ·	



2) INTERCAMBIO (SWAP) DE RIESGOS

- ORGANIZADO EN BERMUDA POR EL "CATASTROPHE RISK EXCHANGE" (CATEX) DE NUEVA YORK,
 PRETENDE SER UN MERCADO DONDE LOS ASEGURADORES INTERCAMBIEN ENTRE SÍ LOS RESULTADOS
 DE SUS ESPECÍFICAS CARTERAS DE NEGOCIOS: ASÍ SE PUEDEN EQUILIBRAR CARTERAS MUY
 EXPUESTAS A FENÓMENOS DE LA NATURALEZA EN UNA ZONA CON OTRAS CARTERAS CON EXPERIENCIA
 EN ZONAS DISTINTAS.
- CATEX PERMITE LA EMISIÓN DE ANUNCIOS ANÓNIMOS CON EL RIESGO QUE SE PRETENDE INTERCAMBIAR, YA POR OTROS RIESGOS COMPLEMENTARIOS, YA POR DESEMBOLSOS EN FONDOS, YA POR AMBOS. INCLUSO, SE PUEDE PONER EN EL MERCADO <u>RIESGOS AUTOASEGURADOS</u>.
- UNA VEZ QUE UN INTERCAMBIO (SWAP) HA SIDO ACORDADO INICIALMENTE, UN SISTEMA
 INFORMÁTICO DEL CATEX SELECCIONA DE FORMA ALEATORIA LAS PÓLIZAS ESPECÍFICAS A
 INTERCAMBIAR, CON EL FIN DE EVITAR LA SELECCIÓN NEGATIVA. POSTERIORMENTE, SE PROCEDE A
 MATERIALIZAR EL ACUERDO MEDIANTE UN CONTRATO DE REASEGURO. A DIFERENCIA DEL CBOT, NO
 ESTAMOS ANTE UN MERCADO ORGANIZADO, POR LO QUE CADA PARTE DEBE INSTRUMENTAR LOS
 ACUERDOS Y CORRER CON EL RIESGO CREDITICIO DE LA OTRA.
- AUNQUE CONSTITUIDO EN 1995, SÓLO RECIENTEMENTE SE HA PRODUCIDO SU PRIMERA OPERACIÓN: TRANSATLANTIC RE HA VENDIDO UNA GARANTÍA DE PAGAR USD 4 MILLONES A UN TERCERO SI LOS SINIESTROS CATASTRÓFICOS EN USA Y EL CARIBE SOBREPASAN USD 20.000 MILLONES.

NOTAS:				
				
			 -	
-			 -	
	··-			
			,	
		·		
	 			
				



3) TITULOS - VALORES CORRELACIONADOS A SINIESTROS

- EL CONCEPTO BÁSICO HACE REFERENCIA A TÍTULOS-VALORES (BONOS, ACCIONES PREFERENTES, DEUDA SUBORDINADA) CUYOS RENDIMIENTOS Y AMORTIZACIONES SE HACEN DEPENDER DEL COMPORTAMIENTO DE UNA O VARIAS CARTERAS DE NEGOCIOS ASEGURADORES. EN ESTE PUNTO, SIN EMBARGO, ES NECESARIO DISTINGUIR ENTRE DOS TIPOS DE PRODUCTOS:
- LOS QUE SIRVEN PARA FINANCIAR RIESGOS, SIN PONER EN RIESGO LA DEVOLUCIÓN DEL PRINCIPAL. EN ESTA CATEGORÍA SE INCLUYEN TODOS LOS ACUERDOS QUE SUPONEN UNA APORTACIÓN DE FONDOS EN CONDICIONES PREACORDADAS, PARA EL SUPUESTO EN QUE SE PRODUZCA UNA DESVIACIÓN EN LAS PÉRDIDAS ESPERADAS EN UNA O VARIAS LÍNEAS DE NEGOCIO ASEGURADOR: ASÍ, LÍNEAS DE CRÉDITO EN CONDICIONES FAVORABLES, A CAMBIO DE UN "COMMITMENT FEE", O ACUERDOS DE CONVERTIBILIDAD DE DEUDA EN RECURSOS PROPIOS A CAMBIO DE UNA MAYOR REMUNERACIÓN INICIAL -> EL RECIENTE ACUERDO ENTRE CENTRE RE Y RCI CORPORATION, POR EL QUE SI ÉSTE AGOTA SUS PROTECCIONES DE REASEGURO PARA RIESGOS CATASTRÓFICOS, TIENE LA OPCIÓN DE VENDER (PUT) ACCIONES PREFERENTES A AQUÉL HASTA UN MÁXIMO DE USD 50 MILLONES A UN PRECIO PREACORDADO. AL SER UNA OPCIÓN, INVOLUCRA EL PAGO DE UNA PRIMA, PERO PERMITE LA FLEXIBILIDAD DE MANTENER ABIERTAS OTRAS ALTERNATIVAS.

NOTAS:			
	 	 	 .
	 	 	<u> </u>
	 <u> </u>	 	
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	 	 	



RECIENTEMENTE, LASALLE RE HA CONTRATADO UNA OPCIÓN DE VENTA DE HASTA USD 100 MILLONES EN ACCIONES PREFERENTES EN CONDICIONES PREACORDADOS, PARA EL SUPUESTO DE QUE UN GRAN SINIESTRO O SERIE DE SINIESTROS CATASTRÓFICOS IMPACTEN NEGATIVAMENTE EN SUS RESULTADOS. HA SIDO SUSCRITO POR EUROPEAN (SWISS) RE Y ALLIANZ E INTERMEDIADO POR AON.

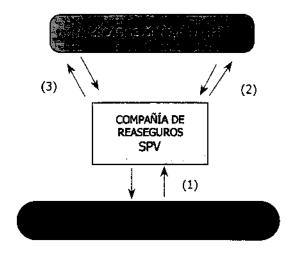
EN TODOS ESTOS CASOS HAY QUE <u>REPAGAR</u> LOS CAPITALES, POR LO QUE SIRVEN COMO PROTECCIÓN DEL <u>BALANCE</u> PERO NO DE LA CUENTA DE RESULTADOS.

- * LOS QUE SIRVEN PARA <u>TRANSFERIR</u> RIESGOS, YA QUE IMPLICAN QUE SE PONE EN RIESGO EL PAGO DE TODOS O PARTE DE LOS INTERESES DEL TÍTULO-VALOR E, INCLUSO, TODO O PARTE DE SU PRINCIPAL, SI ES QUE OCURRE EL ESCENARIO DE PÉRDIDAS CATASTRÓFICAS. UN EJEMPLO DE ESTAS OPERACIONES ES LA EMISIÓN POR WINTERTHUR DE BONOS CONVERTIBLES POR IMPORTE DE USD 250 MILLONES. EL CUPÓN ANUAL ES DEL 2,25%, EN LUGAR DEL NORMAL DE MERCADO DEL 1,50%. NO OBSTANTE, EL CUPÓN SERÁ 0% SI MÁS DE 6.000 VEHÍCULOS ASEGURADOS DURANTE EL AÑO EN SUIZA POR WINTERTHUR SUFREN DAÑOS POR PEDRISCO U OTRO TIPO DE TORMENTAS. EN REALIDAD, ESTAMOS HABLANDO DE UNA PRIMA DE USD 1,9 MILLONES (0,75% SOBRE USD 250 MILLONES) PARA UNA COBERTURA DE USD 5,6 M. (2,5% DE USD 250 MILLONES).
- * OTRAS TRANSACCIONES MÁS SOFISTICADAS REQUIEREN DE LA UTILIZACIÓN DE SOCIEDADES "AD HOC" ("SPECIAL PURPOSE VEHICLE" SPV) Y OTRO TIPO DE ACUERDOS.

NOTAS:					
		· • •			
		··· · · · · · · · · · · · · · · · · ·		 .	 -
	_		<u> </u>		
				······································	
 					
					



"SECURITIZACION" DE PRODUCTOS ASEGURADORES



- (1) CONTRATO DE REASEGURO ENTRE LA SPV Y UNA O VARIAS CEDENTES, POR EL QUE AQUÉLLA ASUME UN LÍMITE DE RIESGOS IGUAL A SU CAPITALIZACIÓN.
- (2) EMISIÓN DE <u>BONOS A 10 AÑOS</u>, EN LA QUE EL REEMBOLSO DEL CAPITAL ESTÁ GARANTIZADO, PERO LOS PAGOS DE INTERESES Y SU CUANTÍA DEPENDEN DE LA PRODUCTIVIDAD DEL NEGOCIO DE REASEGURO ASUMIDO Y LOS RENDIMIENTO FINANCIEROS OBTENIDOS.
- (3) <u>ACCIONES PREFERENTES</u>, REEMBOLSABLES A LOS 5 AÑOS, EN LAS QUE LOS DIVIDENDOS Y EL VALOR DE REEMBOLSO ESTÁN A RIESGO, EN FUNCIÓN DEL COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO ASUMIDO Y LOS RENDIMIENTOS FINANCIEROS.

LA CAPACIDAD DE SUSCRIPCIÓN CREADA EQUIVALE, PUES, AL IMPORTE DE LAS ACCIONES PREFERENTES MÁS LOS PAGOS POR LOS CUPONES DE LOS BONOS A 10 AÑOS. LA COBERTURA QUE PUEDE APORTAR LA SPV ESTARÁ LIMITADA A DICHO IMPORTE, LÓGICAMENTE.

NOTAS:				
				
				
				
	 		 .	
				-



4) COBERTURAS CORRELACIONADAS

- SE TRATA DE <u>PRODUCTOS HÍBRIDOS</u> QUE COMBINAN RIESGOS ASEGURABLES CON OTROS PURAMENTE FINANCIEROS, PARA DAR LUGAR A UN INSTRUMENTO DE TRANSFERENCIA DE RIESGOS. SE BASAN EN LA GRAN DIVERSIDAD DE RIESGOS A LOS QUE SE ENFRENTAN LAS CORPORACIONES MODERNAS (TIPOS DE INTERÉS, FLUCTUACIONES EN LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS, SOLVENCIA DE TERCEROS, CAMBIO CLIMÁTICO, ETC.), Y TRATAN DE BUSCAR CORRELACIONES ENTRE ELLOS, PARA PROTEGER EL PATRIMONIO EMPRESARIAL EN EL SUPUESTO DE UNA ACUMULACIÓN DE OCURRENCIAS.
- EL EJEMPLO MÁS GRÁFICO ES EL DE UNA COMPAÑÍA TOTALMENTE DEPENDIENTE DE UNA MATERIA PRIMA, POR EJEMPLO, EL <u>PETRÓLEO</u>. SI UNA COMPAÑÍA PRODUCTORA DETERMINA QUE EL NIVEL DE RIESGO ASEGURABLE QUE QUIERE RETENER TENDRÁ COMO LÍMITE, POR EJEMPLO, EL 5% DE SU "CASH-FLOW" OPERATIVO, PUEDE CORRER EL RIESGO DE QUE UNA BAJADA EN EL PRECIO DEL CRUDO REDUZCA EL IMPORTE MONETARIO DE DICHO LÍMITE, Y SE VEA AFECTADA ADVERSAMENTE SU CUENTA DE RESULTADOS. IGUALMENTE, SI SE TRATA DE UNA COMPAÑÍA CON DOMICILIO FUERA DEL ÁREA DEL DÓLAR USA, LAS BAJADAS EN LA COTIZACIÓN DE ESTA DIVISA PRODUCEN EL MISMO EFECTO. Y LOS DOS EFECTOS NEGATIVOS COMBINADOS DUPLICARÍAN EL IMPACTO ADVERSO EN LA CUENTA DE RESULTADOS.

NOTAS:					
		 	<u> </u>		
	<u>.</u>	 		 	
		 <u></u>	· · · · ·	 	
		-		 	





			· · —	
	RE	PS	O E	
		_		
· *				
 •	·			

- PARA EL ANTERIOR SUPUESTO, COMO PARA MUCHOS OTROS (INDUSTRIAS MANUFACTURERAS DEL ALUMINIO, GENERADORAS DE ELECTRICIDAD HIDRÁULICA, COMPAÑÍAS TABAQUERAS CON LITIGIOS PENDIENTES), ES POSIBLE DISEÑAR PRODUCTOS, EN LOS QUE SE PRODUCEN RECOBROS DEL MERCADO ASEGURADOR POR SINIESTROS OCURRIDOS, SIEMPRE QUE, ADEMÁS, SE MATERIALICEN ESOS OTROS ESCENARIOS QUE REDUCEN LA CAPACIDAD FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA PARA ABSORBER LAS PÉRDIDAS INICIALMENTE ESTIMADAS.
- · LA PRIMA O COSTE QUE INVOLUCRAN ESTOS PRODUCTOS ES MUCHO MÁS BARATA QUE EN LOS PRODUCTOS TRADICONALES, AL EXIGIR QUE OCURRAN DE FORMA COINCIDENTE 2 O MÁS SUPUESTOS DE PÉRDIDAS PARA EL ASEGURADO.

NOTAS:				
		 ·		
	· · · -	 		
		 	<u>-</u>	
<u></u>		 ·		



A MODO DE CONCLUSIONES

- EL AGOTAMIENTO DE LAS SOLUCIONES TRADICIONALES ASEGURADORAS PARA HACER FRENTE A LOS RIESGOS DE LA ECONOMÍA MODERNA, HA PERMITIDO LA APARICIÓN DE INICIATIVAS QUE TRATAN DE COMBINAR LO MEJOR DE DOS ÁMBITOS QUE HASTA AHORA HAN COEXISTIDO DE FORMA SEPARADA: EL SEGURO Y LOS PRODUCTOS FINANCIEROS.
- SI BIEN ESTAS NUEVAS FÓRMULAS, EN GENERAL, CREAN CAPACIDADES PARA LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS/REASEGUROS, NADA IMPIDE A LAS CAUTIVAS DE LOS ASEGURADOS FINALES EXPLORAR SU UTILIZACIÓN PARA EL RIESGO AUTOASEGURADO.
- EL ACTUAL CICLO BAJISTA DE LAS PRIMAS PARA LOS RIESGOS INDUSTRIALES, JUNTO CON EL ACTIVO PAPEL QUE ESTÁN ADOPTANDO LAS GRANDES COMPAÑÍAS INTERNACIONALES (SWISS RE, ZURICH, AIG), PERMITEN AFIRMAR QUE ESTAMOS MÁS ANTE UN ESCENARIO DE COMPLEMENTARIEDAD QUE ANTE UNO DE PROGRESIVA SUSTITUCIÓN.

NOTAS:				
				 -
		<u>. </u>		
				
·				
				
	·			
		· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·		
				-
				