

# Inmunización del tipo de interés



Javier Castillo

- Dada la situación de las pensiones públicas, el recurso al seguro privado como complemento es cada día más necesario.
- Un producto atractivo debe conllevar garantías: que el asegurado sepa que en el futuro podrá disponer de una renta o un capital determinado.
- Otros productos como unit-linked o productos con tipos garantizados mínimos y participación en beneficios no son tan atractivos desde el punto de vista del asegurado.

- ¿Qué significa que un régimen de solvencia sea procíclico?
- Posibilidad de acentuar los ciclos económicos y, por tanto, empeorar una situación de crisis.
- Los sistemas de valoración *mark to market* son susceptibles de ser más procíclicos que los basados en valoraciones históricas.

- En un sistema de valoración a mercado los activos se valoran a precios de mercado pero las obligaciones no encuentran precios de mercado salvo excepciones.
- Volatilidad indebida en los fondos propios y en el ratio de solvencia.
- Una bajada de los tipos de interés conlleva un aumento de las provisiones técnicas mientras que el capital se mantiene (o incluso aumenta), reduciendo los fondos propios y empeorando el ratio de solvencia. La subida de tipos mejora el ratio.
- Un capital que cubra variaciones anuales del riesgo de diferencial también puede provocar efectos procíclicos.
- El riesgo de longevidad empeora la situación.

- Extrapolación de la curva libre de riesgo más allá de los tipos observados en el mercado.
- Técnicas de inmunización del riesgo de tipo de interés que permitan descontar las provisiones técnicas de acuerdo con los rendimientos de la cartera de activo.
- Técnicas basadas en un ajuste a la curva libre de riesgo basados en una cartera de referencia.

- Aplicable a todos.
- Se usan tipos superiores a los observados en el mercado lo cual puede crear problemas. Existe riesgo de reinversión.
- La entidad puede no tener activos suficientes para hacer frente a sus obligaciones.

- Para descontar las provisiones, a la curva libre de riesgo se le hace un ajuste basado en una cartera de activos de referencia (media del mercado).
- La diferencia entre la cartera real y la de referencia crea riesgos y evita la volatilidad de fondos propios de forma imperfecta.

- Dos técnicas:
  - Casamiento de flujos
  - Duraciones
- Permiten que el movimiento de activo y pasivo sea más correlacionado. Evita mejor la volatilidad indebida.
- Debe acompañarse de ajustes en el capital: inversiones van a vencimiento.



- a) *Asignación de una cartera de activos de renta fija y mantenimiento de esa asignación durante toda la vida de las obligaciones, excepto para mantener la replicación de los flujos de caja esperados entre los activos y los pasivos cuando estos flujos de caja hayan cambiado de forma sustancial.*
- b) *La cartera de obligaciones de (rea)seguro a la que se aplica el ajuste por casamiento y la cartera de activos asignada están identificadas, organizadas y gestionadas por separado respecto de otras actividades de las empresas, y la cartera de activos asignada no puede utilizarse para cubrir pérdidas derivadas de otras actividades de las empresas.*
- c) *Los flujos de caja esperados de la cartera de activos asignada replican los flujos de caja esperados de la cartera de obligaciones.*
- d) *No hay primas futuras.*
- e) *Los únicos riesgos de suscripción vinculados a la cartera de obligaciones de (rea)seguro son los de longevidad, gastos, revisión y mortalidad.*
- f) *Si se incluye la mortalidad, la mejor estimación de dicha cartera no aumenta en más de un 5 % en el caso de un impacto del riesgo de mortalidad conforme al Capital de Solvencia Obligatorio.*
- g) *Los contratos de (rea)seguro no incluyen opción alguna para el tomador del seguro o incluyen únicamente la opción del rescate del seguro cuando el valor de dicho rescate no exceda el valor de mercado de los activos asignados a las obligaciones de (rea)seguro en el momento en que se ejerce dicha opción de rescate.*
- h) *“No se admiten” activos por debajo de BBB.*
- i) *Se elimina el riesgo de crédito.*

- La entidad está inmunizada contra el riesgo de tipo de interés.
- Se protege así el derecho del asegurado y la solvencia de la entidad.
- La IAIS la señala como una práctica que contribuye a evitar el riesgo sistémico.
- Favorece la inversión en activos a largo o muy largo plazo que redundan en el desarrollo económico y la reducción del desempleo.
- No incentiva malas inversiones si se establecen límites adecuados.