



El Mercado Reasegurador

(Cedentes, Brokers y Reaseguradores)

Nuevas Tendencias y Retos Futuros

Estudio realizado por: Kevin Van den Boom
Tutor: Luis Domínguez

Tesis del Master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras

Curso 2008/2009

Esta tesis es propiedad del autor.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente.

Presentación

En octubre de 2009 haré tres años que trabajo en Guy Carpenter Iberia. Empecé como becario después de acabar la universidad en Bélgica. Mi idea era aprender el castellano rápido para irme a vivir a Latín América. Pero finalmente hubo un cambio de planes. Después de tres meses decidieron ficharme.

Todavía no tengo el título oficial de broker de reaseguro pero espero que este master me sirva para conseguir este título.

Decidí tratar el desempeño de mi función laboral en esta tesis para profundizar mis conocimientos en la materia y para estar mejor preparado.

He hecho esta tesis como si fuese un broker acercándome a un cliente, primero explicándole las funciones del reaseguro y sus funcionamientos y después hablando de las ventajas por las cuales hay que tener un broker al corriente de las últimas innovaciones del mercado y de sus futuros movimientos.

Quiero agradecer a la empresa, **Guy Carpenter Iberia**, por haberme dado esta maravillosa oportunidad para una próspera carrera profesional, y todavía más a mis colegas y amigos de trabajo que me han aconsejado, ayudado, durante el transcurso del master, entre ellos Artur, Maxi, Amparo, Isabel e Ismael.

Reconozco que el master 2008/2009 no hubiera sido tan agradable sino hubiera sido por mis compañeros y nuevos amigos que me animaron en los momentos más difíciles para seguir adelante.

Agradezco también a la organización del Master, José Luis Pérez Torres por su perfecta organización del Master y a mi tutor Luis Domínguez por toda la ayuda que me ha prestado.

Quiero dar un agradecimiento especial a la familia Llobet por haber sido aquí cuando les necesitaba y especialmente a la Srta. Míriam sin ella no me hubiera sido posible llegar donde estoy ahora.

Por último pero no menos importante, quiero agradecer a mi familia quien me educo y me hicieron tal como soy ahora, porque aunque estén lejos están siempre conmigo esté donde esté.

Resumen

Esta tesis trata del mercado reasegurador, de su corredor y de sus tendencias. Después de explicar los mecanismos del negocio de reaseguro, presentaré sus ciclos y funcionamientos a través de sus últimas recientes renovaciones más importantes.

Una vez explicado el mercado trataré el papel del corredor de reaseguro (o broker) su historia, su presente, sus posibilidades de desarrollo en el futuro y los nuevos aspectos del mercado que pueden ser los puntos clave para el futuro de las empresas.

Cuando ya estén presentados todos los actores (cedente, broker, reaseguradores) hablaré de las tendencias del mercado actual: si se endurecerá, blandeará o sobre que otras direcciones puede seguir. Todo tratado de forma hipotética ya que no estamos a salvo de posibles ataques terroristas o de catástrofes naturales.

Resum

Aquesta tesi tracta del mercat reassegurador, del seu corredor i de les seves tendències. Un cop explicats els mecanismes del negoci de reassegurança, presentaré els seus cicles i funcionaments segons les últimes tendències més importants.

Un cop explicat el mercat tractaré el paper del corredor de reassegurança (o broker) la seva història, el seu present, les seves possibilitats de desenvolupament en el futur i els nous aspectes del mercat que poden ser imprescindibles pel futur de les empreses.

Quan els diferents actors ja siguin presentats (cedent, broker, reasseguradors) parlaré de les tendències del mercat actual: si s'endurirà, si s'estovarà o sobre quines altres direccions pot seguir. Tot això tractat de forma hipotètica ja que no podem predir possibles atacs terroristes o catàstrofes naturals.

Summary

This thesis is about the reinsurance market, its brokers and the new trends their following. After explaining the mechanism of the business, I will present the market and its cycle with a brief history of the last few relevant renewals.

After presenting the market I put into place the broker, its history, its present and its possible future in this ever-evolving market.

Once all actors presented (cedant, broker and reinsurers) I'll talk about what could be the future trends of the market, if its going to harden, soften but all in a hypothetical way because we are not safe from an terrorist attack or a disastrous hurricane.

Índice

EL MERCADO REASEGURADOR	1
PRESENTACIÓN	3
EL MERCADO REASEGURADOR	7
1. Presentación del trabajo:.....	7
2. ¿Qué es el Reaseguro?.....	9
2.1. Datos sobre Seguros y Reaseguros	11
2.1.1. Números sobre el mercado mundial de los Seguros	11
2.1.2. Números sobre el mercado mundial de Reaseguros	11
2.1.3. Las Especificaciones del Reaseguro	13
2.2. El Reaseguro Proporcional	14
2.2.1. Mecanismo	14
2.2.2. Condiciones Económicas y Financieras.....	19
2.3. El Reaseguro No Proporcional	20
2.3.1. Especificaciones del Reaseguro No Proporcional.....	20
3. El Mercado Reasegurador.....	29
3.1. Situación actual del Mercado.....	29
3.1.1. Renovación 2006.....	29
3.1.2. Renovación 2007	30
3.1.3. Renovación 2008	31
3.1.4. Renovación 2009	34
3.1.5. El reaseguro No Tradicional	35
4. El Corredor de Reasegurado (Reinsurance Broker).....	41
4.1. Definición.....	41
4.2. Rol del Broker	44
4.2.1. El Broker en el Pasado.....	44
4.2.2. El Broker en el Presente	45
4.2.3. El Futuro del Broker	49
5. Tendencias de Mercado	53
6. Conclusión.....	55
7. Bibliografía.....	56

El Mercado Reasegurador

(Cedentes, Brokers y Reaseguradores)

Nuevas Tendencias y Retos Futuros

1. Presentación del trabajo:

Estamos viviendo una situación nueva con un nuevo tipo de crisis que tuvo un impacto mundial. En su visión global, el sector asegurador y reasegurador aguantó y resistió la “ola” porque hasta la fecha, la siniestralidad nos ha respetado, pero nos quedan aún las temporadas de los huracanes en Estados Unidos, de las inundaciones en Europa, o la posibilidad de una catástrofe humana (terrorismo, explosión de una central, etc.)

Como ya he dicho anteriormente, el sector aguantó pero estamos de cara a la renovación anual más importante (la del 1 de enero) y todo el sector está mirando en una dirección; el Rendez-Vous de Monté Carlo, donde siempre empieza la renovación de enero. Pero el mercado tiene la incertidumbre de cómo se debe comportar (endurecimiento, ligero aumento de los precios, arriesgarse, o suscribir sólo lo seguro...).

Mi intención en esta tesis es poder anticipar los movimientos del mercado pero para ello tendré que volver a la base del reaseguro. En mi primer capítulo presentaré el mercado reasegurador y su funcionamiento, (Obligatorio/Facultativo, Proporcional /No-Proporcional). Mi metodología será mezclar y resumir mi experiencia profesional y las varias clases y presentaciones (Guy Carpenter, Nacional Re, INESE, Master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras) a las cuales asistí en estos 3 últimos años de mi carrera profesional.

Una vez resumido el funcionamiento del reaseguro, buscaré las causas que afectan al reaseguro, su forma de reaccionar y los resultados. Se dice que el reaseguro es cíclico por lo cual no necesito estudiar toda la historia de reaseguro sino los últimos ciclos que ocurrieron. Ver los efectos que crearon los cambios, y ver las soluciones encontradas. Para esta parte basaré mis estudios en los análisis de los informes de los principales actores como Swiss Re – Sigma - Guy Carpenter, Revista especializadas – Actualidad Aseguradora – etc.

Después de haber analizado el reasegurador presentaré otro actor no de menos importancia, el corredor de reaseguro o Broker. Empezaré explicando su función al inicio y la evolución que tuvo hasta intentar definir sus retos futuros. Este actor es el que debe prever todos los movimientos del mercado antes que estos ocurran. Sus fines son ayudar a que el mercado siga siendo sano y próspero. No puede impedir los cambios de ciclos ni los ataques terroristas ni tampoco los huracanes pero debe hacer que sus clientes las aseguradoras estén protegidas de la mejor forma posible. Este capítulo será apoyado con varios informes de Guy Carpenter y entrevistas de expertos publicadas en revistas especializadas y por supuesto consejos de colegas y tutor.

Una vez estudiado el mercado, sus funciones, su pasado, sus reacciones y sus actores me dedicaré a estudiar las tendencias del mercado y ver hacia donde se dirige en este entorno de crisis financiera hasta la fecha llena de incertidumbre.

A lo largo de la tesis y en la conclusión se verá que este sector se desarrolla en un entorno en cambio perpetuo, que se debe adaptar a lo que ocurra, desde las mayores catástrofes naturales, las crisis financieras, los cambios de ciclo, la competencia y/o las leyes y las reglas del mercado de oferta y demanda. A partir de esta información interpretaré las tendencias del mercado así como las innovaciones para encontrar capacidad en un mercado aún muy indeciso respecto a si cambiara el ciclo y/o si se endurecerá.

2. ¿Qué es el Reaseguro?

Es difícil explicar en una frase que es el Reaseguro, por lo cual daré algunas definiciones sobre el concepto de Reaseguro, sacado de numerosas fuentes disponibles de dentro de la literatura especializada, para dar una idea general.

- Coloquialmente lo podemos definir como "El seguro de los Aseguradores". Instrumento técnico del que se vale una Entidad Aseguradora para conseguir una compensación y homogeneización de los riesgos asegurados, mediante la cesión de parte de ellos a otros Aseguradores.
- Mediante el contrato de reaseguro, la empresa reaseguradora otorga cobertura a la empresa aseguradora contra el riesgo del nacimiento de una deuda sobre el patrimonio de esta última. Dicha deuda será consecuencia de las obligaciones de indemnización asumidas por la empresa aseguradora en virtud de los contratos de seguros celebrados con los asegurados.
- El seguro que, mediante una obligación de reembolso, cubre al asegurador contra una carga patrimonial proveniente de los contratos de seguro que celebró.
- Un contrato por el cual, mediante el pago de una prima, el asegurador se descarga sobre otro de los riesgos de los que se hizo responsable, aunque no deje de serlo frente a su asegurador primitivo, pues el primer contrato subsiste tal y como fue concertado y el nuevo es absolutamente extraño al asegurado primitivo, con quien el asegurador no contrae obligación de ninguna especie.

De estas definiciones sale claramente un concepto fundamental del funcionamiento del reaseguro, la transferencia del riesgo.

¿Por qué es necesario tener reaseguro?

El asegurador, cuando suscribe los riesgos, debe tener tal política que su probabilidad de quiebra sea mínima. Lo puede conseguir mediante varios métodos:

- La inclusión en sus primas del cargo de seguridad pero hasta un cierto límite impuesto por la competencia
- Aumento de los fondos propios
- Limitación de la suscripción seleccionando los riesgos
- Utilización del coaseguro
- El reaseguro

La operación de coaseguro, consiste en repartir el riesgo entre varios aseguradores y puede ser definido como un reparto horizontal del riesgo. Por el contrario, el reaseguro consiste a dispersar el riesgo de forma vertical. Esta operación, el reaseguro, es muy común.

El reaseguro es una herramienta de estabilización del balance del asegurador. Interviene:

- En los ratios utilizados en el sector.
Margen de solvencia, ratio de siniestralidad...
- En las cuentas técnicas
 - Cuando la tarifa es conocida y adecuada para cubrir los desvíos:
 - En la frecuencia,
 - Ramo de auto : incremento del robo de coches
 - Ramo salud : epidemias
 - En coste medio,
 - Un siniestro importante o un aumento rápido de la suma individual de pequeños siniestros
 - Cuando se desconoce la tarifa
 - La ausencia de estadísticas al empezar un nuevo ramo (el reasegurador puede dar consejos respecto al desarrollo de las pólizas y tarifas gracias a su experiencia nacional e internacional)

De los principales efectos positivos que aporta el reaseguro se puede destacar:

- Homogeneiza los distintos tipos de riesgos cogiendo a cargo una parte relevante de los negocios más importantes del asegurador.
- Permite al asegurador aumentar sus capacidades de suscripción
- Permite al asegurador acceder a nuevos ramos que son riesgos desconocidos para él.
- Contribuye a una buena vigilancia de los riesgos.
- Interviene de forma discreta. La cesión de reaseguro es invisible para el asegurado. De la misma forma que el asegurador no sabe las operaciones de retrocesión de su(s) reasegurador(es).
- Contribuye a repartir en el mercado mundial los riesgos que sobrepasan la capacidad de las aseguradoras nacionales.

2.1. Datos sobre Seguros y Reaseguros

2.1.1. Números sobre el mercado mundial de los Seguros

Tabla 1: Volumen de negocio de los seguros en el mundo entero en 2008 (cifras en millones de EE.UU. \$)

Vida	No-Vida	Total
2.490.421 (58%)	1.779.316 (42%)	4.269.737

Fuentes: SIGMA N°3/2009 – World Insurance in 2008 – Swiss Re

Tabla 2: Países principales para las primas su proporción y primas per capita en 2008.

Clasificación Mundial	Países	Cuota de las Primas sobre el Mercado Mundial	Primas per capita (\$)
1	EE.UU:	29,06 %	4.078,0
2	Japón	11,08 %	3.698,6
3	Reino Unido	10,54 %	6.857,8
4	Francia	6,39 %	4.131,0
5	Alemania	5,69%	2.919,2
...
11	España	2,04 %	1.909,1

Fuentes: SIGMA N°3/2009 – World Insurance in 2008 – Swiss Re

Los cinco primeros países representan un poco más de 62 % de las primas Vida y No-Vida mundiales.

2.1.2. Números sobre el mercado mundial de Reaseguros

En el reaseguro, los datos son más complicados de encontrar por dos razones principales:

- La noción de prima de reaseguro es amplia y relativamente poco precisa.
- En muchos países los reaseguradores no están controlados, por lo cual no existen estadísticas fiables.

En 2007, el volumen de primas emitidas netas de retrocesión (reaseguro de los reaseguradores entre ellos) de los 40 principales grupos/compañías de rease-

guro superaba los 162 millones de dólares EE.UU., un incremento de casi 14 % respecto al año anterior.

Los principales actores del mercado mundial son principalmente alemanes, suizos y estadounidenses:

Tabla 3: Principales reaseguradores: primas netas de retrocesión 2008.

Compañía	País	Primas netas (Millones EE.UU. \$)
Munich Reinsurance Co.	Alemania	30.292,9
Swiss Reinsurance Co.	Suiza	27.706,6
Berkshire Hataway Re	EE.UU.	17.398,0
Hannover Ruckversicherung AG	Alemania	10.630,0
Lloyd's	Reino Unido	8.362,9
Scor SE	Francia	7.871,7
Reinsurance Group of America, Inc.	EE.UU.	4.906,5
Transatlantic Holding Inc.	EE.UU.	3.952,9
Everest Re	Bermudas	3.919,4
PartnerRe Ltd.	Bermudas	3.757,1

Fuentes: Global Reinsurance Highlights 2008 Edition – Standard & Poor's

A la luz de estos datos se ve claramente un mercado muy concentrado. Los dos primeros grupos reaseguradores tienen ellos solos más de un tercio de las primas emitidas totales mientras que los cuatro principales tienen juntos más de la mitad de las primas emitidas en el mundo.

Diez grupos de reaseguro comparten más de 70% de las primas emitidas netas.

El primer reasegurador español es Mapfre Re en la 21ª posición en cuanto a la otra compañía, Nacional Re, no entra en los 40 primeros.

Los principales grupos de reaseguro tienen su sede en las potencias mundiales más importantes del mundo (EE.UU., Alemania, Japón, Suiza, Reino Unido, Francia,...)

Los actores más importantes lo están desde hace mucho tiempo (la creación de las compañías alemanas fechan de mitad del siglo diecinueve).

Sin embargo nuevos actores, principalmente con sede en las Bermudas tienen una tasa de crecimiento impresionante. Como ejemplo la compañía PARTNER RE, décima de la clasificación en 2007, fue creada en los inicios de los años noventa (1993).

2.1.3. Las Especificaciones del Reaseguro

2.1.3.1. Tipos de Reaseguros

Reaseguro Facultativo: Reaseguro de pólizas aceptado, o no (“facultativo”), una a una y denominadas.

Este modo de reaseguro es utilizado para cubrir:

- Los grandes riesgos para los cuales los capitales asegurados sobrepasan ampliamente la capacidad de suscripción de la compañía (ej.: los riesgos industriales)
- Riesgos especiales solicitando unas aptitudes particulares (ej.: RC productos) o riesgos tecnológicos (ej.: petroquímica)
- Riesgos excluidos del reaseguro obligatorio (ej.: cobertura de accidente para el ejército militar)
- Riesgos poco comunes o no suscritos por la compañía pero aceptado como gesto comercial (ej.: cobertura de discapacidad profesional para deportistas profesionales)

El reaseguro facultativo (el “Fac.”) es la forma más parecida de suscripción de seguros directo. El coste para su gestión es importantes debido que se hace caso a caso. Existe el riesgo de anti-selección pero el reasegurador maneja totalmente la aceptación. La Cedente basará su prima de directo solo una vez que lo haya reasegurado de forma segura. Su prima será la prima de reaseguro más los gastos internos y externos más su margen.

Reaseguro Obligatorio: Reaseguro de un conjunto de pólizas perteneciendo a un marco previamente determinado (*modalidades / condiciones y periodos determinados*).

- Acuerdo automático entre dos partes: todas las pólizas que entran dentro del marco deben estar reaseguradas (ej.: todos los coches, las dos ruedas, todos los multirriesgos hogar,...)
- Unas de las ventajas de esta modalidad de reaseguro, es primero; en la obligación de las cesiones del asegurador al reasegurador, reduce muchísimo el coste de gestión comparado con el reaseguro facultativo y segundo; en la ausencia de la anti-selección.

El tratado de reaseguro obligatorio que liga el asegurador al reasegurador se denomina contrato de reaseguro (en adelante llamado **contrato** en el texto). Los mecanismos de funcionamiento del reaseguro de ambos modos, Facultativo o Obligatorio, son muy similares en lo que se trata de reaseguro proporcionales (excedente o cuota parte) o no-proporcionales (en exceso de pérdida o stop loss).

2.1.3.2. Modos de Reaseguro

Distinguimos dos tipos de reaseguros:

- Proporcional
- No-Proporcional

2.2. El Reaseguro Proporcional

El reaseguro proporcional tiene el fin de suavizar las puntas de los capitales asegurados y como consecuencia los siniestros. Consiste a repartir la Prima, los capitales y los siniestros afectando la póliza reasegurada de la misma forma o misma proporción.

2.2.1. Mecanismo

Existen varias formas de reaseguro proporcionales:

- El excedente de capitales (surplus en ingles)
- El facob o open cover
- El cuota parte (quota share)

2.2.1.1. El excedente de Capitales o Excedente de Pleno

K_i : Capital asegurado de la póliza i
 C : Capacidad del excedente
 R : Retención
 t_i : Tasa de la cesión de la póliza i
 P_i : Prima de la póliza i cedida al reasegurador

$$t_i = 100 \left(\frac{\text{Min}(C, \text{Max}(0, K_i - R))}{K_i} \right)$$

Ejemplo: Una compañía de seguro tiene el ramo de incendios multirriesgo de particulares.

~ **pleno de suscripción** (suma asegurada máxima aceptada en la póliza del asegurador): 1,50 M€.

~ **pleno de conservación o retención** (responsabilidad máxima que el asegurador está dispuesto a pagar por siniestro): 0,30 M€.

~ el asegurador tendrá que ceder en reaseguro proporcional todas las pólizas que superan el pleno de retención (tramo 0,30 – 1,50 M€).

A la practica, hablamos de pleno = 0,30 M€ y de capacidad del excedente (expresada en múltiplos de plenos) = 4 plenos o sea 1,20 M€.

La tasa de la cesión esta calculada póliza a póliza.

Ejemplo de cartera de asegurados: 4 pólizas

Repartición de las primas

Pólizas (1)	Capital Asegurado (M€) (2)	Tasa Prima (‰) (3)	Prima (K€) (2)*(3) = (4)	Tasa de Cesión (5)	Primas cedidas (K€) (4)*(5)
1	0,75	1.0	0,75	$(0,75-0,30)/0,75=60\%$	0,45
2	1,50	0.8	1,20	$(1,50-0,30)/1,50=80\%$	0,96
3	0,25	2.0	0,50	$(0,25-0,30)/1,50=0\%$	0,00
4	0,60	2.0	1,20	$(0,60-0,30)/0,60=50\%$	0,60
				3,65	2,01

Repartición de los siniestros:

Los siguientes siniestros afectan la póliza nº 2:

- ✓ siniestro de 1,50 M€
 Reaseguro Prorrata:
 Capital de la póliza = 1,50 M€
 Pleno de retención = 0,30 M€ o sea 20 %
 El asegurador paga : 20% * 1,50 M€ = 0,30 M€
 El reasegurador paga : 80% * 1,50 M€ = 1,20 M€
- ✓ siniestro de 0,45 M€
 El asegurador paga : 20% * 0,45 M€ = 0,09 M€
 El reasegurador paga : 80% * 0,45 M€ = 0,36 M€
- ✓ siniestro de 40 K€
 El asegurador paga : 20% * 40 K€ = 8 K€
 El reasegurador paga : 80% * 40 K€ = 32 K€

Sea lo que sea el importe del siniestro, el reasegurador paga al reasegurado (el asegurador) la parte del siniestro correspondiente a la proporción de la prima que recibe de la prima de la misma póliza.

Equilibrio de la cartera de Asegurador (Reasegurado)

El equilibrio de la cartera del asegurador se calcula con el ratio de la Prima sobre el compromiso del contrato o del riesgo facultativo

Ratio P/C = prima sobre capacidad máxima

Ejemplo:

- ✓ Sin Reaseguro:

$$P/C = 3,65 \text{ K€} / 1,50 \text{ M€} = 2,43 * 10^{-3}$$

E/P = 411 «años», es decir que tardan 411 años en cobrar las primas que les permitirán pagar un siniestro si no se reaseguran.

- ✓ Con Reaseguro:

Pn/E = primas netas de reaseguro / retención

$$= 1,64 \text{ K€} / 0,30 \text{ M€} = 5,47 * 10^{-3}$$

E/Pn = 183 «años», con la ayuda del reaseguro, *la cedente mejoró el equilibrio de su cartera.*

- ✓ Para el reasegurador:

Pr/E = primas cedidas / capacidad del excedente

$$= 2,01 \text{ K€} / 1,20 \text{ M€} = 1,68 * 10^{-3}$$

E/Pr = 597 «años»

NOTA: ¿Si la cartera tiene 40 000 pólizas con un perfil idéntico a la cartera representada por las 4 pólizas indicadas más arriba (i.e. 10 000 pólizas de 0,75 M€, 10 000 pólizas de 1,50 M€, etc...) en qué se modifica el ratio P/E?

El denominador del ratio es idéntico pero el numerador está multiplicado por 10.000.

- ✓ Bruto al Reaseguro: P/E = 24,3 y E/P = 0,04 «año»
un siniestro total = 4 % de su facturación (o sea un posible beneficio)
- ✓ Neto al Reaseguro: Pn/E = 54,7 y E/Pn = 0,018 «año»
El reaseguro todavía no está adaptado del todo ya que sólo representa la mitad del beneficio del asegurado.
- ✓ Para el reasegurador: Pr/E = 16,8 y E/Pr = 0,06 «año»

Programa de reaseguro proporcional

El asegurador trabaja el ramo de incendios y cubre varios tipos de riesgos con un pleno de suscripción diferente según la naturaleza del riesgo.

Ejemplo: pleno de suscripción de asegurador

- Riesgos Particulares (R.P.) : 1,50 M€
- Riesgos Agrícolas (R.A.) : 3,00 M€
- Riesgos Industriales (R.I.) : 15,00 M€

La estructura del reaseguro detallada anteriormente es insuficiente. Por lo cual haremos una estructura de reaseguro constituida por varios contratos de reaseguros (aquí utilizaremos tres excedentes tal como una cesión de facultativo.)

Riesgos	Retención	E1	E2	E3	Facultativos
R.P.	0,30 M€	1,20 M€	- (*)	-	
R.A.	0,30 M€	1,20 M€	1,50 M€	- (*)	
R.I.	0,30 M€	1,20 M€	3,00 M€	4,50 M€ (**)	6,00 M€

(*): Las capacidades del o de los excedentes cubren la suma asegurada

(**): Las capacidades de los tres excedentes son insuficientes para cubrir el pleno de suscripción del R.I. En este caso el asegurador cede en facultativo las pólizas importantes (en este ejemplo 6 M€ por encima de 9 M€).

La capacidad del primer excedente (E1) es de 4 plenos y cubre a la perfección los Riesgos Particulares, pero se encuentra insuficiente para los Riesgos Agrícolas e Industriales. Creamos un segundo excedente (E2) para cubrir los R.A. y R.I. tal como un tercer excedente (E3) únicamente para los R.I. El E2 está compuesto de 10 plenos y el E3 de 15

Ejemplo: Aplicación del programa de reaseguro sobre una póliza R.I de suma asegurada: 12 M€

	Retención	E1	E2	E3	Facultativos
Tasa de Cesión	0,30 M€ / 12 M€ = 2,50%	1,20/12 = 10%	3/12 = 25%	4,5/12 = 37.5%	3/12 = 25%
Siniestro = 6 M€	0,15 M€	0,60 M€	1,50 M€	2,25 M€	1,50 M€

¿Por qué varios Excedentes?

- Repartición de los riesgos a varios reaseguradores.
- Preferencias de los reaseguradores hacia un cierto tipo de riesgos (algunos aceptan más fácilmente los riesgos industriales a los riesgos particulares y viceversa).
- Diferencia de equilibrio entre los contratos.
 - $(P/E)_{E1} > (P/E)_{E2} > (P/E)_{E3}$
 - Este diferencia está compensada por las condiciones económicas y financieras más favorables para los reaseguradores respecto a unos contratos menos equilibrados.
- Papel del corredor de reaseguro (el broker) que como intermediario facilitará la colocación de unos contratos pocos atractivos para los reaseguradores (ejemplo de este tercer excedente muy desequilibrado).

2.2.1.2. El Fac-Ob o Open Cover

Los contratos fac-ob (facultativo obligatorio) o open cover son contratos proporcionales especiales para los negocios (o riesgos) de los cuales los capitales asegurados superan la capacidad de los excedentes de capitales.

Este contrato que lleva un número reducido de riesgos está a medio camino entre el reaseguro obligatorio y el reaseguro facultativo. El asegurador (o reasegurado) tiene la posibilidad; pero no la obligación de ceder estos riesgos al contrato. Al contrario, el Reasegurador está obligado a aceptar todos estos riesgos si están cedidos en el contrato.

Actualmente no se realiza mucho este tipo de cobertura en España debido a que estos contratos están alimentados con riesgos malos (riesgos no cubiertos en el marco del contrato clásico o riesgos claramente sub-tasados) de aquí salen principalmente malos resultados., a veces se denominan de forma coloquial como: “contratos-basura”.

2.2.1.3. El Cuota Parte (CP)

La cesión de riesgos en el marco de los excedentes de capitales se calcula según las sumas aseguradas. Pero a veces en algunos ramos (como la Responsabilidad Civil de autos) no existen sumas aseguradas definidas. En estos casos se usa una forma más sencilla del reaseguro proporcional: el reaseguro en Cuota Parte (CP).

En un contrato CP, t_i (tasa de cesión) es constante para todas las pólizas.

Existen dos tipos de Cuota Parte:

- ✓ El CP general o en participación pura: se aplica sobre el conjunto de la cartera del asegurador.
- ✓ El CP sobre la retención: Se aplica sobre la retención de un programa proporcional.
El reasegurador en un marco de excedentes de capitales cubre grandes pólizas por la mayoría sub-tasada, y desea equilibrar sus contratos y sus posibles resultados estructuralmente negativos. Por ello exigirá la colocación de un CP sobre la retención. Este tipo de contrato proviene más de un requisito del reasegurador que de la voluntad de la Cedente (También puede ser que la cedente desea cubrirse de la frecuencia de los pequeños riesgos...).

Ejemplo: Una póliza de tipo R.I., suma asegurada = 12 M€, siniestro de 6 M€

1^{er} caso: CP General de 30 % de cesión

El reasegurador paga $30\% * 6 \text{ M€} = 1,80 \text{ M€}$

2^o caso: CP sobre la Retención de 30% y el programa E1, E2, E3, facultativos presentado anteriormente.

Antes del CP sobre la retención y neto de las cesiones de los excedentes y facultativos el reasegurado retiene $0,30/12$ de la prima de la póliza.

Después del CP sobre la retención y neto de las cesiones y del facultativo el reasegurador paga en el caso del ejemplo de un siniestro de 6 M€ $(6 \text{ M€} * 0,30 \text{ M€} / 12 \text{ M€}) * 30\% = 0,045 \text{ M€}$

El reasegurado retiene $(6 \text{ M€} * 0,30 / 12) - 0,045 \text{ M€} = 0,105 \text{ M€}$

2.2.2. Condiciones Económicas y Financieras

Los principales gastos de los contratos y/o facultativos proporcionales son los siguientes:

- la comisión de reaseguro
- la participación en beneficios
- el corretaje (si el negocio está intermediado)

Las condiciones financieras se refieren básicamente a los depósitos constituidos por el reasegurador al reasegurado y a la periodicidad de las cuentas.

2.3. El Reaseguro No Proporcional

El reaseguro no-proporcional tiene como función cubrir los grandes siniestros del reasegurado, o individual (= por riesgo) (incendio de un grande riesgo industrial por ejemplo) o para cubrir de una acumulación de siniestros causados por un mismo evento (=por evento). En el reaseguro mundial estos eventos son principalmente naturales, tormenta, terremoto, inundación... En España existe el consorcio que cubre los eventos naturales si cumplen unas condiciones.

2.3.1. Especificaciones del Reaseguro No Proporcional

Tal como en el reaseguro proporcional existe 3 modos de reaseguro no-proporcionales:

- Excedente de siniestro por riesgo (**Risk XL**: risk excess of loss): El reasegurador cubrirá un siniestro afectando un riesgo individual.
- Excedente de siniestro por evento (**cat XL**: catastrophe excess of loss): El reasegurador cubrirá un conjunto de siniestros individuales ligados entre ellos por un mismo evento generador (tormenta, terremoto,
- Excedente de pérdidas anual (stop loss): poco utilizado menos en unos ramos particulares como salud, agrícolas,... o para compañías aseguradoras más pequeñas. El reasegurador cubre el ratio "**Siniestro sobre Prima**" (**S/P**) en el momento que pasa un cierto nivel.

2.3.1.1. Excedente de Siniestro por Riesgo

Funcionamiento

El mecanismo de un XL por riesgo es similar al mecanismo de un póliza con franquicia: el reasegurador paga el reasegurado al momento que el siniestro sobrepasa un límite previamente acordada, llamada **la prioridad**, y dentro de un capital predeterminado en el contrato, **la capacidad**.

M€ b Xs a*X: siniestro "i" pagado por el reasegurado**Y: suma de los siniestros a cargo del XL sin limitación anual**a: prioridad del XL (franquicia)**b: capacidad (garantía oferta por el reasegurador)**a+b: tope (si el tope está alcanzado, siniestro total)*

$$Y = \sum_i \text{Min}[b, \text{Max}(0, X_i - a)]$$

Ejemplo: M€ 5 Xs 3 con M = 15

Sin #	Suma del siniestro F.G.U.*	Suma a cargo del XL	Suma acumulada a cargo del XL	Suma a cargo del XL con M**= 15	Suma a carga del XL' ***
1	4	1	1	1	-
2	6	3	4	3	-
3	7	4	8	4	-
4	4	1	9	1	-
5	11	5	14	5	-
6	7	4 (*)	18	1	3
7	6	3 (*)	21		3
8	5	2 (*)	23		2

* : F.G.U. (from ground up): al primer €

** : M: Límite anual para la intervención del reasegurador

***: XL' excedente de siniestro con Annual Aggregate Deductible (franquicia anual acumulada): 5 Xs 3 + A.A.D. 15 y garantía anual 10

Reposiciones

Las condiciones del excedente de siniestro prevé una garantía anual máxima **M** ofertada por el reasegurador.

La Prima de reaseguro sólo constituye una prima base para cubrir la capacidad predeterminada.

A lo largo de las ocurrencias de siniestros, transcurridos durante el año, el reasegurado está obligado a pagar una sobreprima para renovar la capacidad que se ha ido consumiendo poco a poco. Esta sobreprima es **la prima de reposición** mientras que la garantía anual que el reasegurador está dispuesto a ofrecer está expresado en **número de reposiciones**.

Se anotan como sigue:

M: límite anual de garantía
m: número de reposiciones
 $M = (m + 1) b$

Las fórmulas de cálculos de prima de reposición:

P₀: prima de reaseguro original
j: reposición (1 a m)
c_j P₀: coste de la j-esima reposición
D: aggregate deductible
Y: siniestralidad a cargo del XL sin límite anual de garantía
Z: siniestralidad a cargo del XL con límite anual de garantía
 $Z = \text{Min. } [M, \text{Máx. } (Y-D, 0)]$

R(P₀) = prima total de reaseguro

$$R(P_0) = P_0 + \frac{P_0}{b} \sum_{j=1}^m c_j \text{Min}(b, \text{Max}(Z - (j-1)b, 0))$$

* Valores posibles para c_j: 0%, 25%, 50%, 75%, 100%, 150%, 200%

Ejemplo:

M€ 6,0 Xs 2,0 ; 2 reposiciones*: 100% AP** y 200% AP ; P₀ = 2.4

Sin. #	Suma F.G.U.	A cargo del XL	Cargo acumulado	XL con M=18	prima de reposición
1	5	3	3	3	2.4 * 100% * 3/6 = 1.2
2	6	4	7	4	2.4 * 100% * 3/6 + 2.4 * 200% * 1/6 = 2
3	6	4	11	4	2.4 * 200% * 4/6 = 3.2
4	3	1	12	1	2.4 * 200% * 1/6 = 0.8
5	5	3	15	3	
6	8	6	21	3	

* o sea M = (2 reposiciones +1)* capacidad = (2+1)*6 M€ = 18 M€

** AP= Additional Premium (sobreprima)

Programa de reaseguro No-Proporcional

Al igual que el reaseguro Proporcional la responsabilidad del asegurador está cubierta en el marco de un **programa de reaseguro no-proporcional** compuesto de varios excedentes de siniestros ampliándose unos a los otros. Las denominamos capas o tramos del programa (layers). Suelen ser por 3 aunque

Grafico 1: Siniestros Catastróficos Asegurados de 1970 a 2008.

Detallado en tres categorías:

- Terremotos / Tsunamis
- Causado por el Hombre (Terrorismo, Explosión,...)
- Relacionado con el tiempo (Tormenta, Inundación,...)

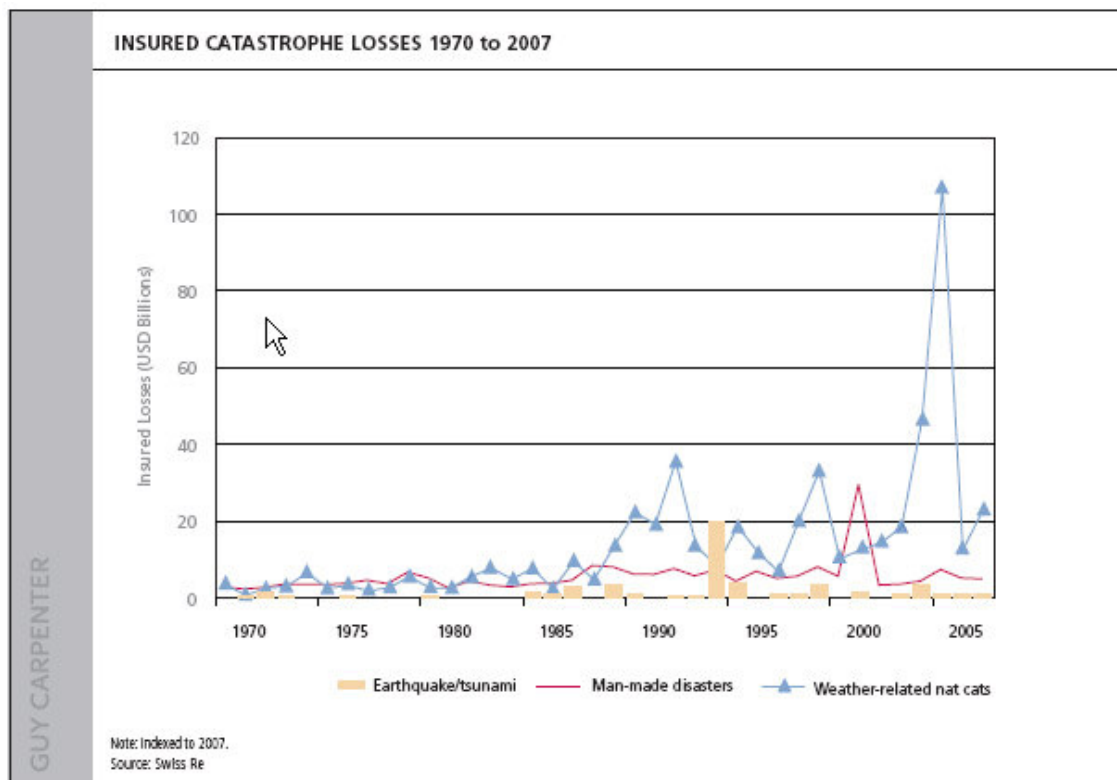


Tabla 4: Principales Siniestros Catastróficos Naturales Asegurados de 2008.

Major Natural Catastrophe Insured Losses in 2008

#	Insured Loss (USD)	Total Loss (USD)	Date	Event	Country/Region
1	15 - 20 billion	30 billion	September 2008	Hurricane Ike	United States / Caribbean
2	4 - 5 billion	10 billion	August 2008	Hurricane Gustav	United States / Caribbean
3	1.3 - 1.6 billion	21.1 billion	January 2008	Winter Storm	China
4	1.4 - 1.5 billion	2 billion	March 2008	Winter Storm Emma	Europe
5	1.33 billion	1.6 billion	May 2008	Tornadoes	United States
6	1.1 billion	1.5 billion	May / June 2008	Storms / floods	United States
7	1.1 billion	1.3 billion	May 2008	Storms / floods	Germany
8	955m	1.3 billion	February 2008	Tornadoes	United States
9	890m	1 billion	February 2008	Floods	Australia
10	800m	1.1 billion	April 2008	Storms / tornadoes	United States

Sources:
Munich Re - Press Release December 29, 2008
Swiss Re - Press Release December 18, 2008

Tabla 5: Principales Siniestros Catastróficos Asegurados de 2008.

Significant Risk Losses of 2008

Date	Event	Country/Location	Estimated Cost
January 7	Severstal steel plant explosion	United States	400
January 15	General Mills food plant fire	Argentina	100
January 17	BA crash landing	United Kingdom	120+
January 25	MGM Monte Carlo Hotel fire	United States	90
January/February	BHP Billiton flood losses	Australia	1,500
February 7	Imperial Sugar refinery explosion	United States	380
February 18	Alon oil refinery explosion	United States	525
March 23	Meat plant fire	United States	100
March 25	Fireworks warehouse fire	United Arab Emirates	250
April 5	Icepak cheese storage explosion /fire	New Zealand	n/a
April 24	Offshore Al -Jurf oilfield damage	Libya	175
June 1	Universal Studios fire	United States	400+
June 3	Apache Energy gas plant explosion/ fire	Australia	1,800
August 20	Spanair plane crash	Spain	300
September 11	Channel Tunnel fire	English Channel	230
September 17	Medgaz pipeline accident	Mediterranean Sea	200
October 14	ISAB power plant fire	Italy	300
November 13	Engen oil refinery fire	South Africa	80
November 26-29	Mumbai terrorist attacks	India	300-600

Sources: *The Insurance Insider*, *Insider Quarterly*, *Swiss Re*, *Daily Telegraph*, *Insurance Day*
 Note: cost estimates in USD millions

Tabla 6: Los 40 Principales Siniestros Catastróficos Asegurados

The 40 most costly insurance losses 1970–2008

Insured loss ¹⁴ (in USD m, indexed to 2008)	Victims ¹⁵	Date (start)	Event	Country
71300	1836	25.08.2005	Hurricane Katrina; floods, dams burst, damage to oil rigs	US, Gulf of Mexico, Bahamas, North Atlantic
24552	43	23.08.1992	Hurricane Andrew; floods	US, Bahamas
22835	2982	11.09.2001	Terror attack on WTC, Pentagon and other buildings	US
20337	61	17.01.1994	Northridge earthquake (M 6.6)	US
20000	136	06.09.2008	Hurricane Ike; floods, offshore damage	US, Caribbean: Gulf of Mexico et al
14680	124	02.09.2004	Hurricane Ivan; damage to oil rigs	US, Caribbean; Barbados et al
13847	35	19.10.2005	Hurricane Wilma; torrential rain, floods	US, Mexico, Jamaica, Haiti et al
11122	34	20.09.2005	Hurricane Rita; floods, damage to oil rigs	US, Gulf of Mexico, Cuba
9176	24	11.08.2004	Hurricane Charley; floods	US, Cuba, Jamaica et al
8926	51	27.09.1991	Typhoon Mireille/No 19	Japan
7940	71	15.09.1989	Hurricane Hugo	US, Puerto Rico et al
7695	95	25.01.1990	Winter storm Daria	France, UK, Belgium, NL et al
7497	110	25.12.1999	Winter storm Lothar	Switzerland, UK, France et al
6328	54	18.01.2007	Winter storm Kyrill; floods	Germany, UK, NL, Belgium et al
5875	22	15.10.1987	Storm and floods in Europe	France, UK, Netherlands et al
5866	38	26.08.2004	Hurricane Frances	US, Bahamas
5258	64	25.02.1990	Winter storm Vivian	Europe
5222	26	22.09.1999	Typhoon Bart/No 18	Japan
4663	600	20.09.1998	Hurricane Georges; floods	US, Caribbean
4382	41	05.06.2001	Tropical storm Allison; heavy rain, floods	US
4334	3034	13.09.2004	Hurricane Jeanne; floods, landslides	US, Caribbean: Haiti et al
4087	45	06.09.2004	Typhoon Songda/No 18	Japan, South Korea
4000	135	26.08.2008	Hurricane Gustav; floods, offshore damage	US, Caribbean: Gulf of Mexico et al
3752	45	02.05.2003	Thunderstorms, tornadoes, hail	US
3648	70	10.09.1999	Hurricane Floyd; heavy rain, floods	US, Bahamas, Columbia
3642	167	06.07.1988	Explosion on platform Piper Alpha	UK
3540	59	01.10.1995	Hurricane Opal; floods	US, Mexico, Gulf of Mexico
3493	6425	17.01.1995	Great Hanshin earthquake (M 7.2) in Kobe	Japan
3102	45	27.12.1999	Winter storm Martin	Spain, France, Switzerland
2925	246	10.03.1993	Blizzard, tornadoes, floods	US, Canada, Mexico, Cuba
2763	38	06.08.2002	Severe floods	UK, Spain, Germany, Austria et al
2688	26	20.10.1991	Forest fires which spread to urban areas, drought	US
2675	-	06.04.2001	Hail, floods and tornadoes	US
2583	4	25.06.2007	Heavy rainfall, floods	UK
2548	30	18.09.2003	Hurricane Isabel	US, Canada
2495	39	05.09.1996	Hurricane Fran	US
2462	20	03.12.1999	Winter storm Anatol	Denmark, Sweden, UK et al
2455	4	11.09.1992	Hurricane Iniki	US, North Pacific Ocean
2369	-	29.08.1979	Hurricane Frederic	US
2340	49	19.08.2005	Heavy rainfall, floods and landslides	Switzerland, Germany et al

Fuentes: SIGMA N°2/2009 – Natural Catastrophes and Man-Made Disaster in 2008 – Swiss Re

Posible Eventos Naturales

- Huracán a Miami : 50 à 60 Md\$
- Terremoto a San Francisco : 100 Md\$

Responsabilidad civil

- Amianto (asbestosis) en los EE.UU. : 40 à 60 M\$
- Contaminación : 50 à 200 M\$
- Implantes mamarios : ???

Dos particularidades caracterizan los excedentes de siniestros por evento:

- De forma general tienen 1 reposición y pagadera al 100%
- Una Cláusula Temporal determinando la duración del evento (por ejemplo 72 o 168 horas para los eventos naturales.)

Equilibrio del excedente de siniestro

El equilibrio del excedente de siniestro se calcula con 2 ratios principales; el "Rate on Line" (RoL) y el "payback" (o Return on Revenue, tiempo de amortización).

rate on line = $100 * \text{prima de reaseguro} / \text{capacidad del XL}$

pay back = $\text{capacidad del XL} / \text{prima de reaseguro} = 100 / \text{RoL}$

2.3.1.3. Stop Loss (Excedente de Perdida Anual)

El contrato no proporcional de tipo stop loss tiene como objetivo cubrir el asegurado contra una desviación de la S/P.

Este tipo de contrato es menos frecuente que los otros dos tipos de no-proporcional por dos razones concretas:

- Riesgo moral: En el momento que la prioridad del contrato se ha alcanzado el reasegurado no se implica en la agravación de la siniestralidad; al contrario que en los otros casos de excedentes en los cuales el reasegurado retiene la prioridad por cada uno de los riesgos o eventos y debe regularizar la(s) prima(s) de reposiciones si fuese necesario.
- Dificultad de cotizar y acertar el precio de un contrato así (el reasegurador cubre todo los tipos de fluctuación, en frecuencia y en capital.)

El reasegurador evita este tipo de garantía que sale demasiado a favor de la Cedente (o reasegurado). El stop loss se utiliza principalmente en tres casos:

- Seguro sobre pérdidas de las Cosechas,
- Seguro de Salud.
- Pequeñas compañías de seguro (como complemento de un programa compuesto de contratos proporcionales y/o no proporcionales).

Mecanismo del stop loss

El Stop loss funciona como un excedente de siniestro con dos particularidades:

- Prioridad y capacidad son expresadas en porcentaje de la facturación del reasegurado,
- No hay reposiciones.

Ejemplo: Facturación protegida 60 M€

- SL1: 30% Xs 110%

- SL2: 60% Xs 140%

1º caso: siniestros = 72 M€ ; o sea S/P = $72 / 60 = 120\%$

Reasegurador SL1 paga $(120\% - 110\%) = 10\% \Rightarrow 6 \text{ M€}$

2º caso: siniestros = 96 M€ ; o sea S/P = $96 / 60 = 160\%$

Reasegurador SL1 paga 30% $\Rightarrow 18 \text{ M€}$

Reasegurador SL2 paga $(160\% - 140\%) = 20\% \Rightarrow 12 \text{ M€}$

2.3.1.4. Condiciones Económicas y Financieras

Los costes principales de los contratos no proporcionales (sin tener en cuenta los siniestros) son los siguientes:

- ✓ la prima de reaseguro,
- ✓ la participación en Beneficio,
- ✓ el "no claim bonus",
- ✓ el corretaje.

3. El Mercado Reasegurador

3.1. Situación actual del Mercado

El mercado reasegurador conoció en esta última década dos golpes “duros”, el primero en 2001 con un siniestro que nadie hubiera podido imaginar que fuese posible con el atentado a las torres gemelas de Nueva York (el World Trade Center) el tercer siniestro asegurado más costoso de estos últimos 40 años (22.835 M€). El segundo golpe fue en 2005 con unas pérdidas importantes como consecuencia entre otras de las catástrofes naturales, esta vez, con Katrina, Rita y Wilma (3 del las 10 catástrofes aseguradas más importantes de los últimos 40 años con un total de 96.269 M€).

Los reaseguradores, después de 2001, reaccionaron para recuperar las pérdidas ocasionadas y se endureció el mercado (precio del reaseguro más caro) para poder afrontar futuras renovaciones. Esto les permitió aguantar la segunda ola de siniestralidad en 2005.

Las buenas expectativas de recuperación y una buena capitalización permitieron una fácil y rápida recuperación de la crisis del 2005.

3.1.1. Renovación 2006

El mercado reasegurador ha estado cambiando rápidamente desde el año de siniestralidad record de 2005, con los reaseguradores probando nuevas estrategias para proteger su balance, en vez de basarse en una suscripción muy disciplinada y restrictiva (hard market).

Esto llevó a los reaseguradores a buscar soluciones en el mercado financiero. El mercado muestra elemento de “de-arriesgación” (evitar los riesgos) en las carteras de Reaseguro, se ve claramente la extrema volatilidad que era evidente en el mercado en 2005 ha sido reducida.

Las agencias de Rating cambiaron sus sistemas de cálculos respecto a los riesgos catastróficos y hay señales que demuestran mucho menos “apetito” por el riesgo desde entonces

Las compañías aseguradoras también cambian su modus-operandi y diversifican sus cuadros de reaseguros, revisan su “security list” (reaseguradores aceptados por la compañía para protegerse), evitan los reaseguradores especialistas y buscan repartir sus riesgos sobre varias líneas. Los reaseguradores deben ser más diversificados en productos y geográficamente.

Un tercer cambio significativo en el mercado reasegurador sería de donde provienen los ingresos de capital después de 2005. Había una gran variedad de modelos financieros desarrollados por los reaseguradores y se consideraba cada vez más el apoyo a una estructura híbrida o temporal para cubrir riesgos específicos. Desde 2005 se incrementaron las creaciones de los sidecars para cubrir riesgos específicos con una vida de 1 o 2 años, e incluso a veces más.

Otras fueron “startups” desde 2005 con el fin de permanecer en el mercado, pero debido al carácter de sus inversiones iniciales (hedge funds / private equity / accionistas privados) pueden ser vistas, por algunos actores del mercado, como temporales ya que los inversores retirarán sus inversiones para cobrar sus beneficios en el momento que juzgarán adecuado. La idea es que la “startup” siga con sus fondos adquiridos pero no fue el caso para algunas que desaparecieron.

Los sidecars son la forma perfecta para los inversores que decidan entrar en el mercado, durante el plazo de tiempo que los precios son favorables, y permiten revisar su posición en función de las condiciones del mercado cada año. Es una provisión flexible que fluctúa con los altibajos de la demanda. Los plazos de las inversiones pueden ser de uno o dos años.

El 2006 ha sido un año extraordinario para el sector (seguros y reaseguros) principalmente porque durante dicho año no ocurrió ninguna catástrofe mayor.

En este año el coste del seguro comercial cayó un 9,2% de media y se preveía que continuaría cayendo en el año 2007 conforme al *Annual Benchmark del Risk and Insurance Management Society*.

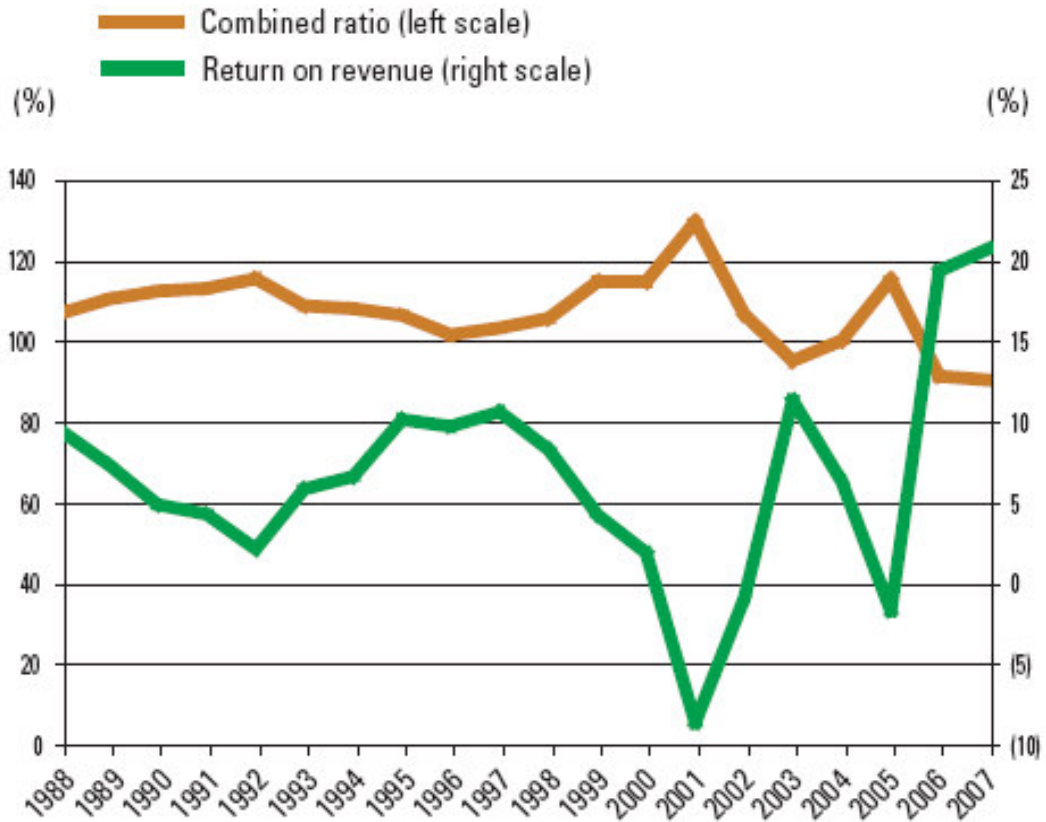
The Insurance Information Institute (www.iii.org) pronosticaba que el periodo post Katrina (2006-2010) será similar al mercado blando que conocimos en el periodo post Andrew (1993-1997).

3.1.2. Renovación 2007

En junio de 2008 Fitch sacó un informe sobre el rendimiento financiero del sector reasegurador global. La agencia indicaba que en 2007, por segundo año consecutivo, las reaseguradoras generaron beneficios de suscripción, beneficiándose “de un entorno de precios que, aunque blandos, todavía eran favorables, así como de una modesta liberación de reservas y unas pérdidas por catástrofes manejables”. A partir de los datos de 32 reaseguradoras globales, se estima que el beneficio se situó el año 2007 en 29.462 M€ (+11%). En comparación con el año 2005, el resultado se cuadruplica. No obstante, la rentabilidad sobre recursos medios (ROAE, en sus siglas en inglés), descendió, pasando del 16,4% en 2006 al 15,5% de 2007. Igualmente, el ratio combinado queda en el 90,2%, mientras que un año antes estaba en el 88,6%.

El total de primas netas devengadas ascendió a 138.139 M€ (+13,3%). Fitch matiza que este crecimiento refleja el efecto del cambio de divisas (por la debilidad del dólar) y operaciones extraordinarias, como el acuerdo entre BERKS-HIRE HATHAWAY y EQUITAS, que elevó en 4.550 M las primas del grupo estadounidense. En ausencia de estos factores, “el volumen de primas netas para el conjunto de reaseguradoras estudiadas habría crecido un más que modesto 5,1% en 2007”, detalla.

Grafico 2: Roll y PayBack de 1988 a 2007



© Standard & Poor's 2008.

3.1.3. Renovación 2008

En 2008 las Cedentes (aseguradoras) aprovecharon las condiciones de un mercado de compradores. Muchas renovaciones cerraron tarde por culpa de la Cedente que buscaba rebajar el precio, hasta el último momento, en un mercado todavía blando. Los reaseguradores eran recompensados no sólo con tasas rebajadas sino también con líneas de negocios reducidas. La ausencia de grandes catástrofes era la clave para el reblandecimiento del mercado de reaseguro. En este momento sólo se podía concebir que, excepto grandes catástrofes en 2008, el mercado seguiría blandeciéndose en 2009.

Conforme al índice de Guy Carpenter World ROL Index (gráficos 3 & 4), los precios han bajado en una media de 9% en el mundo entero. Las condiciones son el resultado directo del exceso de oferta (del mercado reasegurador), en estos momentos de grandes beneficios y poca siniestralidad

Grafico 3: Guy Carpenter World ROL Index

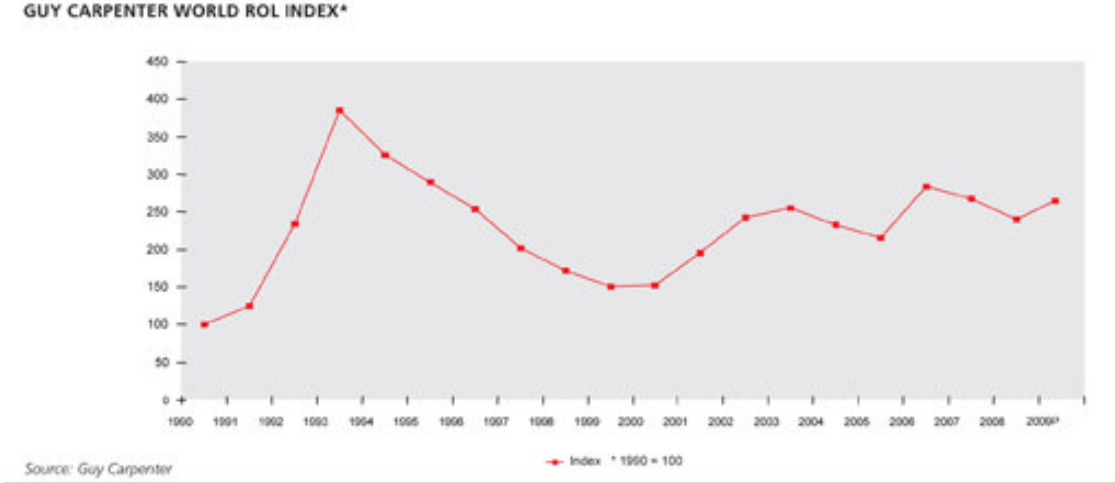
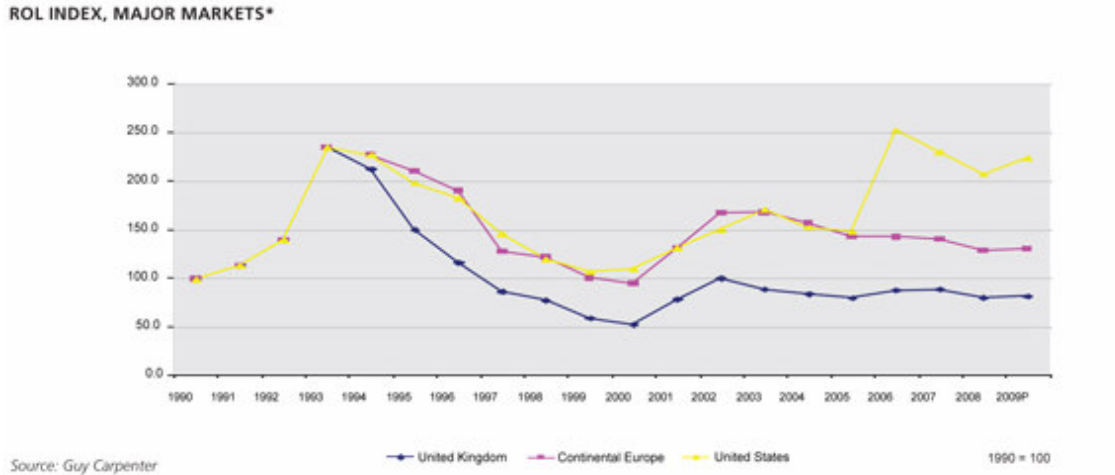


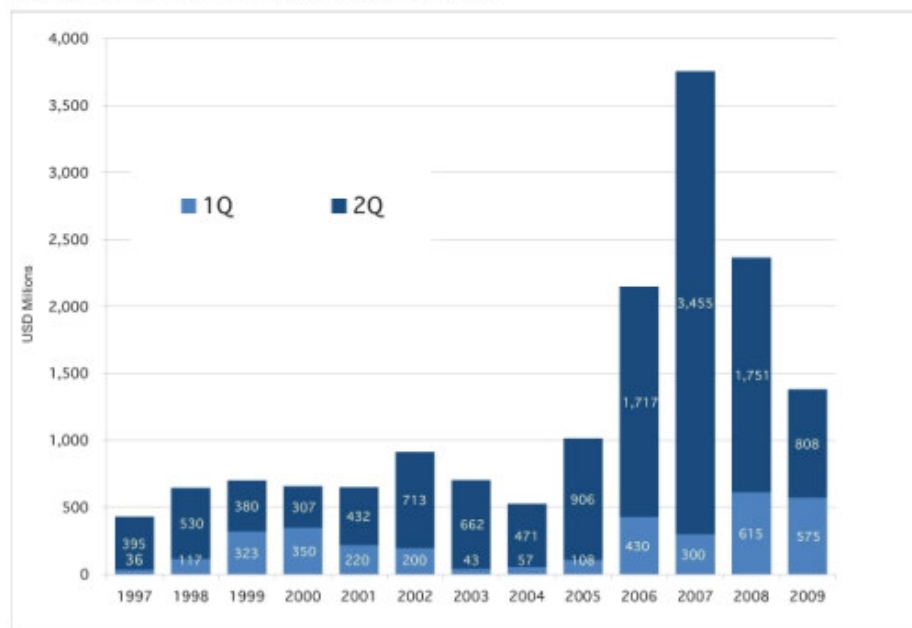
Grafico 4: ROL Index, Mercados Principales:



A pesar del exceso de oferta, el mercado financiero sigue siendo atraído por el sector, debido a su falta de correlación con los demás sectores, la volatilidad y la facilidad de entrada. 7.000 M\$ emitidos en 27 transacciones en 2007, el año más activo en la historia del cat bond market (mercado de bonos cat). Este volumen representa un aumento del 49% del año record con 4.700 M\$ en 2006 y un aumento de 252% si lo comparamos a los 2.000 M\$ invertidos en 2005.

Grafico 5: Cat Bond Issuances

Cat Bond Issuances: Q1-to-Q2 Historical Comparison

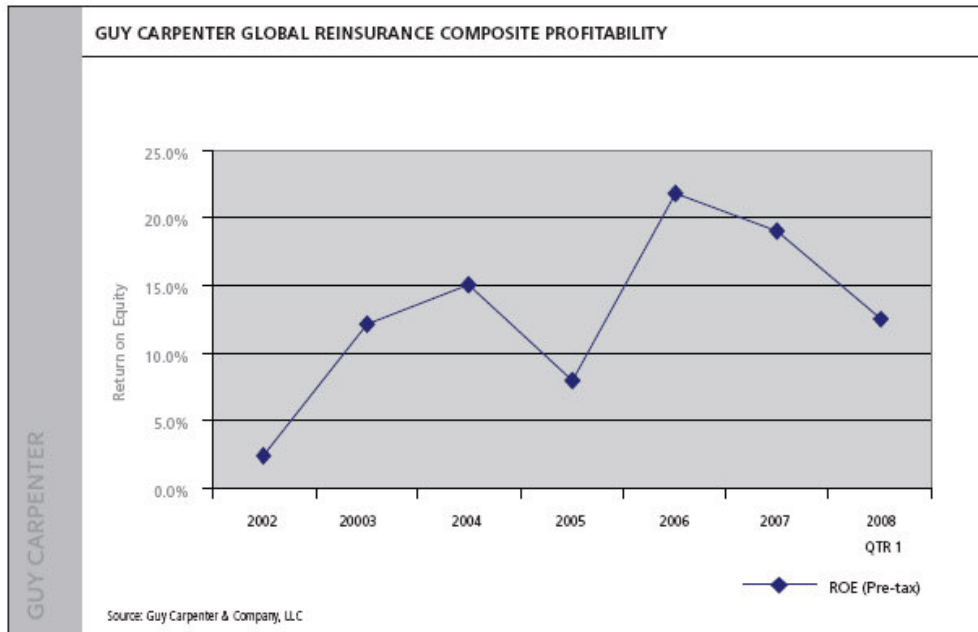


Source: GC Securities Proprietary Database

La capitalización de los reaseguradores en Bermudas incrementó un 20,4% en 2007 para llegar hasta 129.000 M\$ al final del tercer trimestre de 2007 debido a fuertes ingresos retenidos. Como consecuencia, las reaseguradoras devolvieron 9.400 M\$ a los accionistas, casi un 200% respecto a 2006.

El colapso de los créditos “subprime” no impactó los reaseguradores tanto como se podía esperar, pero en ese momento, era temprano para ver la amplitud e importancia de la crisis que estaba por llegar.

Grafico 5: Guy Carpenter Global Reinsurance Composite Profitability (RoE)



3.1.4. Renovación 2009

El incremento de las tasas de reaseguros ha sido moderado en general para la renovación de 2009 el Guy Carpenter World RoL Index (gráfico 3 arriba) indica un aumento del 8%, en respuesta a la doble presión de la catástrofe financiera y el segundo año más caro de la historia en siniestros catastróficos (huracanes Ike y Gustav).

El incremento de los precios del mercado ha sido atenuado gracias a las grandes disposiciones de capital al principio de 2008, dando la posibilidad de absorber la siniestralidad del año. Está es una generalización del mercado y es la única que se puede hacer ya que la siniestralidad, geografía y líneas de negocios resultan con una gran variedad de precio y cotizaciones.

Por si no fuese suficiente, añadiéndose a la incertidumbre entorno a la crisis financiera que obliga una gran disciplina en la gestión de su capital, este año se espera un año por encima de la media respecto a las tormentas y otros huracanes.

3.1.5. El reaseguro No Tradicional

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, 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, han 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 financieras, 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.

3.1.5.1. Finite Risk

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 *Financial 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 «pseudoreaseguro», 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.

3.1.5.2. Transferencia Alternativa de Riesgos (ART)

La industria aseguradora y el mercado de capitales están claramente convergiendo⁴, 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.

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 – multi-year*» 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 sí 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).

3.1.5.3. Transferencia Directa de Riesgos Catastróficos (Cat Bonds)

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 titulización 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.

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 titulización 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 recaudar 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 aún 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.

3.1.5.4. Sidecars (SPV)

El desarrollo de alternativas para encontrar capacidad de reaseguro han sido impulsados por tres mega-catástrofes en los últimos 20 años; Huracán Andrew (1992-1993), el ataque terrorista del 11-S, 2001 y los huracanes Katrina, Rita y Wilma (KRW - 2005). Más de 60.000 M\$ entraron en el mercado del seguro y reaseguro después de los tres mayores años catastróficos de las últimas dos décadas, pero su forma de entrar cambió a lo largo de este periodo.

A través de cada periodo, la técnica de capitalización maduró, dando a los inversores y proveedores cada vez más herramientas y alternativas. La técnica tradicional de renta variable más apropiada para los inversores buscando rentabilidad a medio y/o largo plazo ha sido reemplazada por los cat-bonds y sidecar más atractivos para los inversores a corto plazo.

En 1992-1993, la capacidad del mercado que vino de forma casi exclusiva de inversiones de empresas privadas. Más de 10.000 M\$ fueron emitidos en los dos años seguidos al huracán. Los balances de las compañías recuperaron las de las pérdidas y las compañías se expandieron (como IPC, PartnerRe y RenaissanceRe).

La falta de un cambio en el mercado empujó con fuerza los ingresos y rendimientos. Varias startups se consolidaron como Cat Re, Tempest Re y Mid-Ocean Re pero acabaron desapareciendo debido a fusiones o absorbidas por los competidores. El tiempo ya no era propicio para las inversiones de las empresas, las estrategias predominantes para salir en este momento eran con las Oferta Pública de Venta (OPV) o adquisición por parte de un reasegurador público pero el mercado blando reducía la valoración de las empresas. (Ver gráfico 6: a. Renovación 1993)

El ataque terrorista de Septiembre 2001 ha sido el catalizador de la siguiente gran inyección de capacidad, ya que los inversores anticiparon un “boom” del

reaseguro post-siniestro. Más de 16.000 M\$ de nueva capacidad entró en el mercado. En gran parte este capital vino de la forma tradicional con inversiones de empresas para recuperar las pérdidas o para crear nuevos suscriptores de reaseguro como Axis, Arch y Endurance.

Una nueva forma de crear capacidad apareció con los cat bonds (cat bonds), los cuales representaban 14% de la nueva capacidad. También se creó el primer sidecar, Olympus Re, capitalizado con 495 M\$ para dar más capacidad a FolksAmerica Re. Los sidecar representaron solo de 3% da la capacidad total en esta ola. (Ver gráfico 6: b. Renovación 2002)

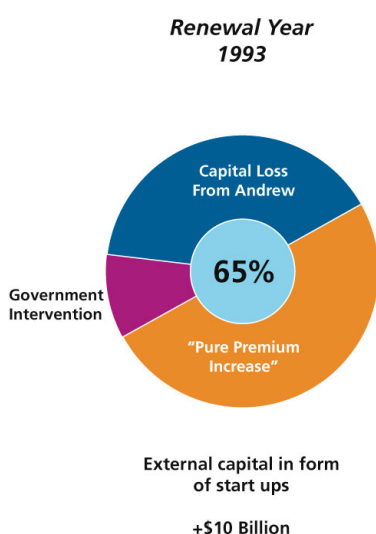
La tendencia de apoyarse sobre las nuevas alternativas de capital volvió a la carga después de 2005 con los huracanes KRW. El 20% paso a través de los cat bonds cuando otros, el 13%, fueron con sidecars. Ya representan casi 1/3 de las inyecciones de capital en el mercado. (Ver gráfico 6: c. Renovación 2006)

La facilidad de crear, el bajo coste de administración y gestión, y la estrategia de salida rápida de los sidecars, las hicieron muy atractivas para el sector asegurador y otros inversores ajenos al sector.

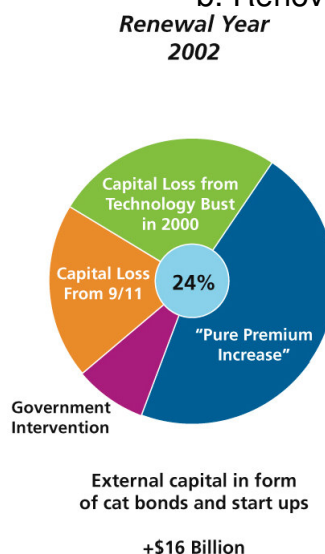
Los inversores vieron que después de grandes catástrofes, el mercado se endurece y en condiciones favorables con la ausencia de otros eventos catastróficos mayores las tasas caerán de los niveles que dieron substanciales rendimientos a corto plazo. La facilidad y rapidez con la cual los sidecars movían los capitales eran el vehículo perfecto para inversiones en un mercado blandeándose después de catástrofes.

Gráfico 6: Evolución del Mercado Reasegurador

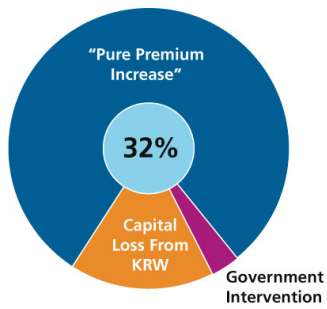
a. Renovación 1993



b. Renovación 2002

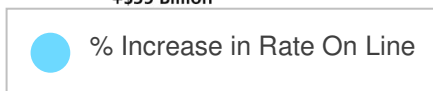


c. Renovación 2006
Renewal Year
2006



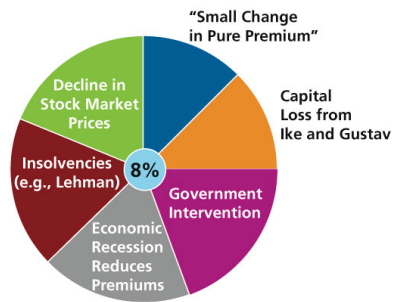
External capital in form of side cars, cat bonds, and start ups

+\$35 Billion



d. Renovación 2009

Renewal Year
2009



Cat bond market dries up July 2008

Minimal external capital

4. El Corredor de Reasegurado (Reinsurance Broker)

4.1. Definición

Según la definición que se puede encontrar en la página web de la fundación Mapfre el Corredor de Reaseguro está definido como sigue:

Reciben denominación de CORREDOR DE REASEGURO (en adelante broker) las personas físicas o jurídicas que, a cambio de una remuneración, realizan la actividad de mediación de reaseguros entre una entidad aseguradora o reaseguradora cedente y otra aceptante.

A nivel jurídico para ser broker la Ley de Mediación precisa la necesidad de estar inscrito en el Registro administrativo especial de mediadores de seguros, corredores de reaseguros y de sus altos cargos. Para figurar inscrito en el citado Registro como corredor de reaseguros, será necesario mantener, en todo momento, el cumplimiento de los requisitos exigidos en la Ley. La solicitud de inscripción como corredor de reaseguros se dirigirá a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y deberá ir acompañada de los documentos acreditativos del cumplimiento de los requisitos establecidos.

La inscripción sólo habilitará para ejercer como corredor de reaseguros. Si el corredor de reaseguros pretendiera ejercer simultáneamente la mediación de seguros, deberá figurar inscrito también como mediador de seguros.

Las relaciones entre los corredores de reaseguros y las entidades reaseguradoras se regirán por el contrato que las partes acuerden libremente, que tendrá carácter mercantil, y se aplicarán supletoriamente los preceptos que el Código de Comercio dedica a la comisión mercantil.

El contrato será retribuido y especificará las comisiones sobre las primas u otros derechos económicos que correspondan al corredor de reaseguros durante la vigencia del contrato y, en su caso, una vez extinguido éste.

Los corredores de reaseguros deberán destacar en toda la publicidad y documentación mercantil de mediación de reaseguros su condición de corredor de reaseguros, así como las circunstancias de estar inscrito en el Registro correspondiente, y tener concertado un seguro de responsabilidad civil u otra garantía financiera.

Los corredores de reaseguros deberán informar a la parte que trate de concertar el reaseguro sobre las condiciones del contrato que han de suscribir y vela-

rán por la concurrencia de los requisitos que han de reunir para su eficacia y plenitud de efectos.

Se considerarán en todo caso depositarios de las cantidades que hayan percibido por cuenta de aquellos por quienes actúen.

Sin perjuicio de la responsabilidad penal o de otra índole, los corredores de reaseguros, así como quienes ejerzan cargos de administración o dirección en las sociedades de correduría de reaseguros, serán responsables frente a la Administración de las infracciones que cometan en el ejercicio de la actividad de mediación en reaseguros privados.

A Continuación en las tablas 7, 8 y 9 se detalla algunos números de la producción del sector en España. La facturación del corredor de reaseguro se calcula con el corretaje que percibe de la intermediación de los negocios realizados.

Tabla 7: Volumen Total de Negocio: Corredor de Reaseguro

VOLUMEN TOTAL DE NEGOCIO: CORREDOR DE REASEGURO						
Ramos no vida	Primas	%	Comisiones	% Comisiones sb. Primas	Honorarios	% Honorarios sb. Primas
Accidentes	49.431.420	5,35	3.762.404	7,61	0	0,00
Enfermedad	29.272.745	3,17	1.042.262	3,56	0	0,00
Asistencia sanitaria	2.405.951	0,26	123.403	5,13	1.678	0,07
Autos	42.707.296	4,62	3.940.549	9,23	0	0,00
Transportes	54.179.651	5,86	2.999.066	5,54	101.788	0,19
Incendios y elementos naturales	193.444.277	20,92	7.335.789	3,79	0	0,00
Otros daños a los bienes: Seguros agrarios combinados	1.091.427	0,12	107.155	9,82	0	0,00
Otros daños a los bienes: robo u otros	9.254.226	1,00	390.896	4,22	0	0,00
Otros daños a los bienes: Total otros daños	24.097.693	2,61	1.125.236	4,67	0	0,00
Responsabilidad civil en general: riesgos nucleares	0	0,00	0	0	0	0,00
Responsabilidad civil en general: otros riesgos	124.803.224	13,50	5.804.843	4,65	786.429	0,63
Crédito	17.688.511	1,91	549.663	3,11	0	0,00
Caución	7.087.150	0,77	193.703	2,73	0	0,00
Pérdidas diversas	6.316.004	0,68	262.704	4,16	0	0,00
Defensa jurídica	11.820	0,00	2.225	18,83	0	0,00
Asistencia	85.951	0,01	10.488	12,20	0	0,00
Decesos	25.393	0,00	2.539	10,00	0	0,00
Multirisgo hogar	4.352.479	0,47	234.356	5,38	0	0,00
Multirisgo comercios	1.075.283	0,12	51.750	4,81	0	0,00
Multirisgo comunidades	654.707	0,07	15.053	2,30	0	0,00
Multirisgo industriales	306.506.747	33,14	5.018.940	1,64	2.900.496	0,95
Otros multirisgos	50.258.877	5,43	3.402.160	6,77	76.536	0,15
TOTAL	924.750.833	100,00	36.375.184		3.866.927	

Tabla 8: Cartera de Seguros Intermediada Volumen Total de Negocio

CARTERA DE SEGUROS INTERMEDIADA VOLUMEN TOTAL DE NEGOCIO

	PRIMAS INTERMEDIADAS	% RED PROPIA		RED DE COLABORADORES		COMISIONES	
		Vida	No vida	AUXILIARES	OTROS COLABORADORES		
CORREDORES SG.	718.973.589	12,69	87,31	650.372.314	66.917.823	1.683.452	88.032.853
CORREDURÍAS SG.	13.073.474.871	32,10	67,90	9.429.779.450	3.002.475.313	641.220.108	1.359.428.011
C. DE REASEGURO	1.062.344.756	12,95	87,05	1.039.625.782	22.718.974	0	40.799.632
TOTAL	14.854.793.216	29,79	70,21	11.119.777.546	3.092.112.110	642.903.560	1.488.260.496

Tabla 9: Nueva Producción: Corredor de Reaseguro

NUEVA PRODUCCION: CORREDOR DE REASEGURO						
Ramos no vida	Primas	%	Comisiones	% Comisiones sb. Primas	Honorarios	% Honorarios sb. Primas
Accidentes	7.593.283	4,33	573.423	7,55	0	0,00
Enfermedad	5.413.591	3,09	153.691	2,84	0	0,00
Asistencia sanitaria	251.132	0,14	9.769	3,89	0	0,00
Autos	9.544.430	5,44	910.716	9,54	0	0,00
Transportes	10.976.540	6,26	926.333	8,44	0	0,00
Incendios y elementos naturales	34.489.025	19,66	2.884.167	8,36	0	0,00
Otros daños a los bienes: Seguros agrarios combinados	161.430	0,09	38.100	23,60	0	0,00
Otros daños a los bienes: robo u otros	2.375.807	1,35	98.900	4,16	0	0,00
Otros daños a los bienes: Total otros daños	2.226.750	1,27	134.546	6,04	0	0,00
Responsabilidad civil en general: riesgos nucleares	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Responsabilidad civil en general: otros riesgos	23.796.235	13,57	1.257.460	5,28	0	0,00
Crédito	295.549	0,17	13.431	4,54	0	0,00
Caución	1.063.657	0,61	63.084	5,93	0	0,00
Pérdidas diversas	826.378	0,47	59.441	7,19	0	0,00
Defensa jurídica	369	0,00	69	18,82	0	0,00
Asistencia	65.465	0,04	6.843	10,45	0	0,00
Decesos	25.393	0,01	2.539	10,00	0	0,00
Multiriesgo hogar	901.494	0,51	100.828	11,18	0	0,00
Multiriesgo comercios	353.201	0,20	26.889	7,61	0	0,00
Multiriesgo comunidades	37.187	0,02	2.847	7,66	0	0,00
Multiriesgo industriales	69.125.560	39,40	941.922	1,36	0	0,00
Otros multiriesgos	5.901.220	3,36	448.031	7,59	25.437	0,43
TOTAL	175.423.694	100,00	8.653.029		25.437	

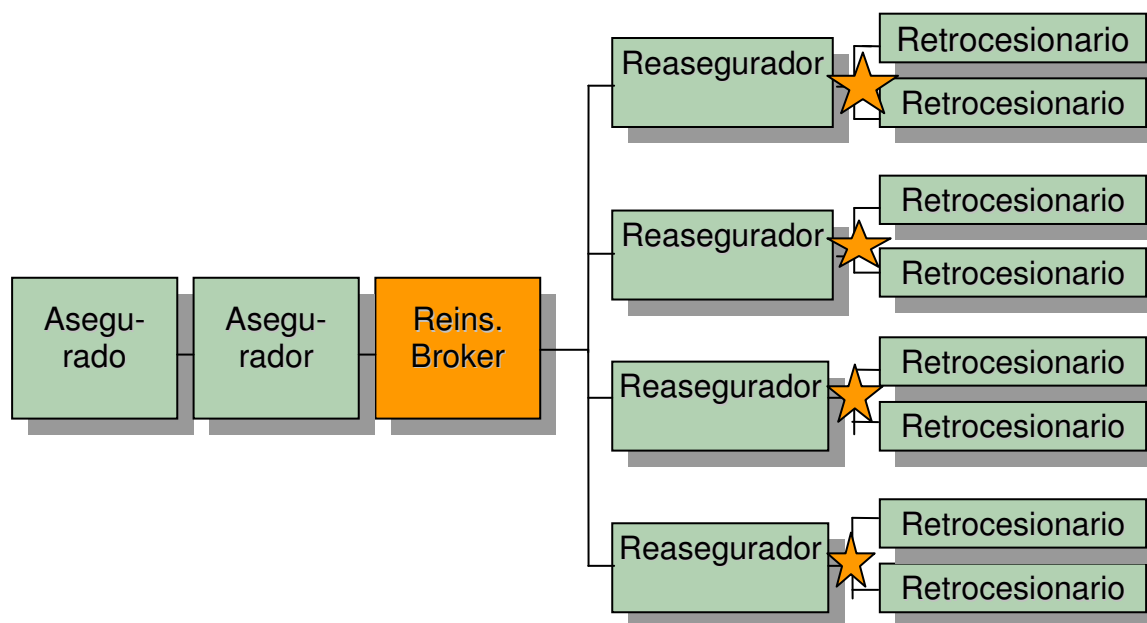
4.2. Rol del Broker

4.2.1.El Broker en el Pasado

El gráfico 7 a continuación representa la visión global simplificada de la posición del broker. Se ve como el contacto único entre la Cedente y varias reaseguradoras y/o entre el reasegurador y varios retrocesionarios. No existe una norma que limite el número de retrocesión que pueda existir pero los retrocesionarios no suelen buscar retrocesión sino, uno mismo acabaría protegiéndose a sí mismo en varios niveles.

Esta visión está simplificada ya que la cedente puede ceder una parte de su negocio (o en porcentaje o por ramos) a uno o a varios brokers y una parte reasegurarla ellos en directo con un(os) reasegurador(es)
(=>: 25% a Broker 1 / 25% Broker 2 / 50% en directo con Reasegurador X
=>: XL Autos a través del Broker 1 / XL Multirriesgo con Broker 2 / CP Vida en directo con Reasegurador X)

Gráfico 7: Mecanismos del Reaseguro; Transferir & Dispersar el Riesgo



★ : Intermediación con un corredor de reaseguro.

En el próximo gráfico, el gráfico 8 se describe el desarrollo del papel de broker en el tiempo.

El papel que tenía el broker desde su principio hasta final de los años noventa coincide a la perfección con la definición de la web de la fundación Mapfre:

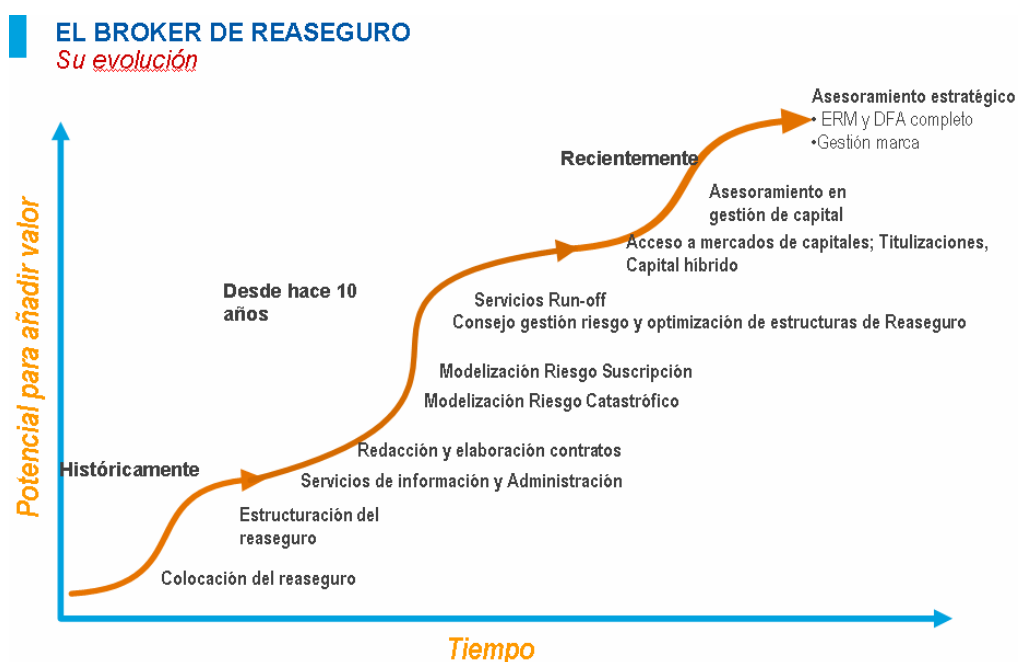
“CORREDOR DE REASEGURO: Personas físicas o jurídicas que, a cambio de una remuneración, realizan la actividad de mediación de reaseguros entre una entidad aseguradora o reaseguradora cedente y otra aceptante.” Su papel era básicamente colocar y proteger con el reaseguro el negocio de la cedente. En esta época, no todo el mundo hablaba varios idiomas o no había la posibilidad de viajar como hoy en día para ir y volver el mismo día y tampoco la red internacional de “Internet”, con sus correos electrónicos, era desarrollada como hoy. Era otra época en la cual era más complicado encontrar capacidad para riesgos desconocidos y que salen de la norma. El principal mercado para estos riesgos era el Lloyd’s of London que solamente deja entrar corredores de reaseguros “aceptados” conocidos como Lloyd’s Brokers. Todavía hoy si una cedente busca capacidad en Lloyd’s debe ir a través de un Lloyd’s Broker.

El broker era entonces una figura importante que se dedicaba a ponerse en contacto con los reaseguradores, la información de la cedente bajo el brazo. Encontraba el punto en el cual la cedente y el reasegurador se ponían de acuerdo sobre la estructuración del reaseguro. Y al final del día debía volver a la oficina con un slip de condiciones firmado para presentarlo a la cedente, su cliente.

En esta época la reaseguradoras no tenían sucursales en cada capital del mundo y no hacían publicidad a un nivel internacional y las cedente aún menos. Era imposible para un Munich Re conocer a todas las cedente del mercado español o americano.

4.2.2.El Broker en el Presente

Gráfico 8: Evolución del Papel del Broker



Desde hace 10 o 15 años con la llegada de Internet a todos los puestos de trabajo, las facilidades de ir y volver a cualquier parte del mundo y la preocupación de la gente en aprender 2 o 3 idiomas hizo que las antiguas barreras del mercado se rompieron. El broker ya se había adaptado a la situación y era algo más polivalente. Además de ser un experto en reaseguro y el contacto entre la cedente y los reaseguradores estructurando los programas de reaseguro también ya asistía la cedente en las funciones más administrativas y actuaba como un “departamento” de información que proporciona las informaciones sobre el mercado actualizadas (ratings, fusión, siniestros, situación del mercado,...). Tal como un “departamento” administrativo con la creación de los borradores de los contratos de reaseguro o revisándolos, por ejemplo. El corredor ya pasaba a ser el experto en todos los temas de reaseguro para poder ayudar a la cedente sobre cualquier duda que le pueda surgir. Sobre si el precio del reaseguro es justo o no, si su nivel de retención es adecuado, las propias posibilidades de ruina, si la capacidad comprada es suficiente o no, cuanto y como puede reducir la volatilidad con el reaseguro...

Los corredores dependiendo de su reputación y de su expansión (nacional, internacional y/o mundial) serán más o menos influyentes al momento de colocar el negocio de una cedente. Ir a través de un corredor puede dar una cierta tranquilidad, en el sentido de que si sabes que su cede en otro continente ya trabajan con esta correduría y les dio buenos resultados o si ya trabajan con ellos y te ofrecen cerrar un negocio con una cedente o reaseguradora desconocida entonces es muy probable que se mirará más la oportunidad de negocio que si hubiera venido directamente de la compañía desconocida. La palabra de una correduría de la cual te fías te ayuda al momento de tu elección final.

El reaseguro tiene un impacto real sobre, la cuenta técnica, la solvencia, las provisiones necesarias, y los objetivos de las compañías cedentes.

En la creación de valor los brokers se dieron cuenta que lo que necesitan las compañías son expertos y análisis tal como simulaciones sobre su propia cartera en caso de catástrofes. Los principales brokers (Aon Re/Benfield, Guy Carpenter SA, Willis,...) están a la punta de la tecnología en lo que concierne programas de modelización de riesgo catastróficos o de riesgos de suscripción.

Para las compañías cedente de tamaño medio y grandes sin hablar de las multinacionales ya tienen a sus ordenes ejércitos de actuarios trabajando para mejorar su suscripción y sus programas de reaseguro. Para ellas es la posibilidad de tener una segunda y/o tercera opinión. Para las compañías más modestas es la oportunidad de tener acceso al análisis de un actuario a un precio competitivo.

Las principales actividades del broker en lo que se trata de la colocación del reaseguro de la cedente pueden ser detalladas como en el siguiente esquema, empezando en la fase inicial, que sería la recopilación de información y análisis de las necesidades de la cedente y las primeras simulaciones para conseguir

las cotizaciones orientativas. De aquí según el tipo de riesgo su exposición, las capacidades del contrato, las condiciones del mercado (blando / duro) la relación reasegurador/broker/cedente se empieza las negociaciones para obtener las varias ofertas de los reaseguradores en función de las necesidades de la cedente.



En el reaseguro, muchas veces se tiene que trabajar con pocos datos, difícilmente comparables, infinidad de variables, mucha incertidumbre,...

4.2.2.1. Actuarios en el Reaseguro

Para poder analizar, valorar y sacar conclusiones de la información que tienen las cedentes es necesario tener a gente con conocimientos matemáticos importantes como los que tienen los actuarios, por ejemplo. De hecho, los actuarios son cada vez más buscados en el mundo del seguro y reaseguro. Las corredurías de reaseguros también se arman de actuarios para poder desarrollar sus programas de modelizaciones y simulaciones.

Los métodos de cálculo son los siguientes entre otros:

Modelización de los siniestros

Aplicación de los resultados de la teoría del riesgo:

- Distribución compuesta de Poisson
 - ✓ Frecuencia:
 - Poisson,
 - Binomial Negativa
 - ✓ Importe del siniestro individual X_i :
 - Exponencial,
 - Log Normal,
 - Pareto de 1 parámetro $[1 - F(x) = (x_0/X)^\alpha]$,
 - Pareto truncada $[F_X(x) = (A^{-\alpha} - x^{-\alpha}) / (A^{-\alpha} - B^{-\alpha})]$, con $A < x < B$,
 - Weibull,

- Benktander I y II definida por $m(x) = E [X-x / X >x]$
 - B I : $m(x) = x / (a + 2 b \log x)$
 - B II : $m(x) = x^{1-b} / a$
 - (b=1 Ley Exponencial,
 - b=0 Ley de Pareto de 1 un parámetro)

Cálculo de la prima pura de un excedente de siniestro

Un excedente de siniestro: $b Xs a$

-N: número medio anual de siniestros

-N(a): número medio anual de siniestros $> a$

-f, F: densidad y función de distribución del importe del siniestro individual

$$E(Z) = N(a) \left[\frac{\int_a^{a+b} (x-a)f(x) dx + b \int_{a+b}^{\infty} f(x) dx}{1-F(a)} \right]$$

$$\circ E(Z) = N \int_a^{a+b} [1-F(x)] dx$$

Cálculo de la distribución del siniestro total

Tres métodos son principalmente utilizados:

- Cálculo exacto del producto de convolución,
- Utilización del algoritmo de Panjer,
- Simulación (método de Monte-Carlo) para los contratos complejos.

El cálculo de la función de distribución del siniestro total permite valorar el impacto sobre la prima pura de las siguientes condiciones:

- ⇒ primas de reposición
- ⇒ annual aggregate deductible
- ⇒ limitación anual de garantía
- ⇒ tasa de la prima variable
- ⇒ PB y no claim bonus

Teoría de las pruebas

Para comprobar la adecuación de las distribuciones estudiadas sobre las dadas empíricas, existen varias pruebas no-paramétricas:

- Test de Kolmogorov-Smirnov,
- Test Chi cuadrada
- Test de Shapiro-Wilks (adaptado a las leyes Normal y Log-Normal),

- Test de Andersson-Darling (de la familia de los tests e.d.f. empirical distribution function, basados en una estadísticas que da más importancia a las observaciones situada a la extremidad derecha de la distribución.)
- Test basados en las teorías de la información como los criterios de Ana-Quinn y Akaike)

Calculo del IBNR (Incurred But Not Reported)

Utilización de métodos simples (chain ladder, complementary loss ratio) y más sofisticadas (modelo log-linear).

4.2.3. El Futuro del Broker

Ahora y en el futuro el broker se centrará principalmente en un asesoramiento de su cliente. El núcleo de su negocio e ingresos es la intermediación de los contratos de reaseguros pero su labor se está ampliando respecto al servicio que proporciona a las compañías aseguradoras.

El broker es el consultor o asesor de cabecera en materia de gestión de riesgo y gestión de capital. Un broker no tendría que buscar la “venta” para cobrar su comisión. Un broker tiene la tendencia de buscar una relación a largo plazo de confianza. Debe prever todos los movimientos del mercado antes que estos ocurran, sus fines son ayudar a que el mercado siga siendo sano y próspero. No puede impedir los cambios de ciclos ni los ataques terroristas ni tampoco los huracanes pero debe hacer que sus clientes, las aseguradoras, sean protegidas de la mejor forma posible intentando simular los impactos de cualquier catástrofe sobre la cartera de su cliente.

Si la cedente no necesita comprarse una segunda o tercera capa de reaseguro es el broker quien debe de indicárselo más que intentar colocarla a todo coste para cobrar su corretaje y tener un impacto negativo sobre el resultado de la cedente. Es importante saber que el sector asegurador es pequeño pero el mundo reasegurador y de los corredores de reaseguradores es aún más pequeño. La reputación es algo que las compañías del sector cuidan con la mayor importancia ya que cualquier cosa que haga una empresa se sabe en todo el sector.

El futuro de las corredurías de reaseguro va hacia un acompañamiento cada vez más frecuente y profundo de su cliente. El profesional es prácticamente como un socio de su cliente. Tiene que conocer con gran precisión toda su problemática y necesidades. Si no tiene este conocimiento, difícilmente le va a poder ayudar y darle lo que necesita. Este grado de conocimiento es un punto básico. El corredor profesional debe diseñar soluciones, invertir en herramientas analíticas que le permitan preparar las soluciones a los problemas de su

cliente, y tiene que tener la capacidad de acudir a los grandes mercados de reaseguro para abastecerse de productos y soluciones eficientes y de los mejores precios posibles. El futuro es éste: mayor profesionalización, mayor desarrollo de las acciones más calificadas de consultoría y menos actividades de pura transacción o intermediación tal y como las conocemos.

No es que el broker deje de intermediar el reaseguro de las cedentes y pase a ser consultor pero su papel esta evolucionando y se basa en una colaboración cada vez más amplia con las cedentes. Las compañías cedentes en su gran mayoría ya tienen acceso al mercado reasegurador y muchas podrían conseguir colocar sus contratos en las condiciones adecuadas pero las cedentes siguen trabajando con corredores, ¿Por qué?! El broker que les acompañó les ayudó a determinar su retención le ha modelizado un programa nuevo de reaseguro, les apoyó a entrar en una nueva línea de negocio y a diseñar un nuevo producto gracias a una nueva cobertura de reaseguro. El trabajo del broker se relaciona con mejorar la gestión de su cliente. En el sector asegurador el reaseguro será siempre una parte importante pero el broker se da cuenta que no se para aquí.

Los brokers son cada vez más consultores o asesores sin embargo si crean una nueva cobertura en colaboración con varios reaseguradores para ofrecerla a varias cedente no se podría cobrar honorarios a cada una de las cedentes a quien se propone esta cobertura. La forma de ser retribuidos de un broker es por el mercado mediante comisiones sobre negocios realizados no sobre proyectos. La clave es la transparencia. El cliente debe saber y debe considerar justo lo que cobra un broker.

4.2.3.1. Gestión Integral del Riesgo (ERM)

Una tarea en la cual algunos corredores se empeñan en el desarrollo del procedimiento para la gestión integral del riesgo para sus clientes.

Una definición del Enterprise Risk Management (ERM) sería el proceso sistemático y completo de identificar los riesgos críticos, cuantificar sus impactos y e implementar estrategias incorporadas para maximizar el valor de la compañía.

Los principales aspectos claves del método ERM son:

- El programa ERM debe ser un programa de control constante no puntual.
- Se considera que todos los aspectos de la compañía comportan riesgo. Para una compañía de seguro se puede considerar 4 tipos de riesgos principales: Riesgo del Seguro (Suscripción / Acumulación y/o cat / Reservas) Riesgo Financiero / Activos (Créditos / Mercado / Activos disponible) Riesgo Operacional (Clientes, Procesos, sistemas / Eventos externos) Riesgo Estratégico (competencia, tendencias,...).

- Todos los riesgos no son materiales. ERM se basa en los riesgos con el mayor impacto sobre el valor de la compañía.
- Los riesgos existen debido a los resultados reales, no de los esperados.
- Se debe cuantificar el riesgo y su extensión máxima, dentro de la cartera y con todas sus correlaciones.
- Una estrategia debe existir para evitar, mitigar o explotar los factores de riesgo.
- Maximizar el valor de la compañía: Cambiar un riesgo por un rendimiento.

Una vez que uno tiene el proceso del ERM se debe de identificar los riesgos y categorizar para poder analizarlos por importancia y extensión gracias a cálculos y escenarios específicos.

Después de analizar los posibles riesgos existentes viene la parte del “M” de Management. La gestión, principalmente, se puede hacer de las siguientes 5 formas:

1. Evitar el riesgo
2. Reducir las posibilidades que ocurra el riesgo
3. Atenuar los efectos de la ocurrencia del riesgo
4. Eliminar o transferir las consecuencias
5. Retener y asumir el riesgo en parte o en su totalidad.

La elección de como manejar el riesgo casi siempre acaba con las dualidades: Costes/Beneficios o Riesgos/Rendimientos.

Como ya he comentado anteriormente el proceso del método ERM debe repetirse ya que la compañía se desarrolla en un entorno cambiante y se tiene que valorar los nuevos riesgos y nuevas oportunidades que eso lleva.

4.2.3.2. Dynamic Financial Analysis (DFA)

En los últimos años las compañías de no-vida conocieron entre otras cosas, los ciclos del mercado, acompañados por el aumento de la volatilidad de los resultados y un incremento en las siniestralidades catastróficas en comparación con los buenos resultados del mercado financiero hasta hace 1 año que hubiera permitido realizar mayores ingresos. En el caso de que los buenos resultados del mercado financiero vuelvan (quizás no en un corto-plazo) son muchos (los accionistas para que sus acciones sean más rentables, de las compañías para ser mas solvente y de los corredores para poder facilitar nuevas oportunidades a sus clientes) que pueden estar interesados en modelos que pueden identificar sus factores, aleatoriedad, interacciones entre si para poder cuantificar futuros ingresos y su volatilidad

Estos métodos son conocidos como Dynamic Financial Análisis (DFA) son utilizados para analizar el efecto financiero que produciría la adopción de determinadas estrategias empresariales durante un horizonte temporal específico.

No existe un modelo por encima de los otros pero siguen un marco recopilando variables que pueden ser adaptados dependiendo de las necesidades de cada uno. Se basan en la proyección de flujos de caja (cash flow) futuros mediante simulación estocástica, de forma que los resultados que se obtienen (primas, beneficio, solvencia, etc.) se analizan en términos de probabilidad.

5. Tendencias de Mercado

Por todas partes se está hablando de un posible cambio de ciclo en el sector asegurador. De volver a un endurecimiento de las condiciones de reaseguro pero hasta la fecha no se ha visto este endurecimiento. En los últimos años se endureció después de unas mega-catástrofes pero ni en 2008 ni en 2009 (hasta hoy) hubo ninguna catástrofe suficientemente grave para endurecer el mercado. Lo que pasó es que la crisis financiera impactó en la mente más que en el bolsillo de las compañías de seguro y reaseguros, menos algunos como AIG entre otras. Pero como ya he comentado el sector de una forma general superó o está superando la crisis. Estamos en un hilo todos esperando que no haya ninguna catástrofe que destrozaría el frágil equilibrio y sensación de estabilidad.

Últimamente el mercado se está concentrando con fusiones y adquisiciones lo que implica menor número de actores y más grandes. Además todos buscan mejorar su ratio combinado y una buena forma de conseguirlo es a través de una suscripción disciplinada con una aversión al riesgo muy presente.

Unos de los riesgos más presente en la mente de los suscriptores en estos momentos de crisis podría ser el riesgo político. Muchos temen los riesgos políticos como consecuencia de la crisis financiera, los suscriptores están preocupados por si los efectos de la recesión global afectarán los países con menor estabilidad y presurizarán los gobiernos en tomar acciones que podrían ser el gatillo de siniestros en el ramo de riesgos políticos. Rechazo de acuerdos comerciales, importaciones / exportaciones, problemas en las conversiones monetarias, confiscación y expropiación de los bienes están considerados como riesgos mayores.

Al nivel de capacidad, el mercado de los riesgos políticos es pequeño y auto-suficiente. Su principal limitación es la falta de expertos con conocimientos profundos para este tipo de línea de negocio.

Mientras tanto Solvency II, el método de los tres pilares; solvencia, gestión interna y transparencia de la información, afectarán alrededor de 5.000 compañías en Europa. Las agencias de ratings avisan que todavía hay compañías (aseguradoras) que no están preparadas para Solvency II.

Las aseguradoras que no forman parte de la Unión Europea pueden tener una cierta desventaja salvo que tengan procesos de supervisión parecido o similar a los detallados por Solvency II. El capital mínimo requerido (MCR), es mucho más sensible a la política que el capital requerido de solvencia (SCR). El informe del Committee of European Insurers and Occupational Pension Supervisor (CEIOPS) del cuarto Estudio del Impacto Cuantitativo (QIS 4) de Noviembre 2008 demostró que 99 por ciento de las aseguradoras que participaron a la en-

cuenta tenían suficiente capacidad para cubrir el riesgo de MCR y que 89 por ciento tenían capacidad suficiente para cubrir el SCR.

Las agencias de ratings predicen que Solvencia II no tendrá un impacto inmediato ni una expansión general sobre los ratings.

El cambio que aportará Solvency II es algo más que el cálculo del SCR. Además de optimizar la gestión de capital al nivel de una entidad individual, pueda que haya la necesidad de optimizar la estructura del capital del grupo también. Especialmente desde que las ventajas asociadas por la diversificación del grupo (nivelación de capital) ya no serán posibles.

6. Conclusión

El mercado hasta la fecha muy agitado empieza a demostrar señales de calma. Después de más de nueve meses de volatilidad del mercado financiero y de incertidumbre respecto a las tasas para la renovación, podemos mirar atrás y ver tres renovaciones relativamente estables (1 de enero 2009, 1 de abril 2009, 1 de julio 2009). Muchos se esperaban el peor septiembre, pero ahora vemos que las aseguradoras y reaseguradoras han sido capaces de adaptarse en un entorno de un mercado de capitales limitados. De forma lenta, las ganancias vuelven, el capital y capacidad vuelve a ser disponibles, lo que permite controlar los incrementos de las tasas de reaseguro. Pero sólo estamos en una situación precaria entre la demanda y oferta del mercado. Todo podría romperse si ocurriera un choque en el mercado (temporada de huracanes / tifones particularmente fuerte en USA o Japón).

La extensión de la siniestralidad global de 2008 no continuó en 2009 y no es comparable con la de los huracanes KRW en 2005. Según Guy Carpenter Global Reinsurance Composite, las inversiones de los accionistas aumentaron de un 4,6% en conjunto, comparado con el último trimestre de 2008. Esto indica que el mercado se está estabilizando, pero ser demasiado optimista sería imprudente. Si se mira desde otro punto de vista, las inversiones de los accionistas solo incrementaron 1,4% de un trimestre a otro, no pierden pero tampoco ganan. El mercado no se ha decidido en que dirección ir.

Es una situación precaria y por precaución las tasas de reaseguro aumentarán pero con moderación. Las ganancias futuras serán modestas según lo previsto lo que complica la tarea de levantar capital en el mercado.

La vuelta de las ganancias puede señalar que se afloja el mercado financiero, pero los balances de cuentas siguen siendo poco convincentes. Un choque podría ser dramático y estaríamos de vuelta a la visión pesimista que teníamos del mercado en septiembre 2008. Por otro lado, resultados positivos del segundo trimestre 2009 serían el primer paso hacia la recuperación del mercado. Si ninguna de las dos opciones (choque / buenos resultados) ocurrieran es probable que el precio del reaseguro siga aumentando en su línea en un rango del 10 a 15% mientras que las cedentes y reaseguradores esperan que se impongan las leyes del mercado.

A principios de septiembre (día 5), el mercado casi entero se encontrará en Monte Carlo para el inicio de la renovación de enero. Si nada ocurre; recuperación del mercado financiero o unas grandes catástrofes naturales, la renovación se hará en un entorno inseguro con precaución de todas partes (cedentes y reaseguradores...). De momento todo está tranquilo pero todos estamos vigilando y prevalece una suscripción muy disciplinada.

7. Bibliografía

LIBROS:

- ◆ BREHM, P.; GLUCK, S.; KREPS, R.; MAJOR, J.; MANGO, D.; SHAW, R.; VENTER, G.; WHITE, S.; WITCRAFT, S. Enterprise Risk Análisis. A Practical Guide to Standard Models and Emerging Solutions. P.Brehm, G. Perry, G. Venter, S. Witcraft. 2007
- ◆ GROSSMANN, M. Manuel de réassurance. L'Argus 1983
- ◆ HAGOPIAN, M.: «Réflexions sur la nature juridique de la réassurance». L'Assurance Française, nº 701, pág. 576-580. Septiembre-1994.
- ◆ HAGOPIAN, M.; LAPARRA, M. Aspects théoriques et pratiques de la réassurance. L'Argus 1991
- ◆ HELBLING, C.; FALLEGGGER, G.; HILL, D.: «Rethinking risk financing». Swiss RE. 1996.
- ◆ HOFFMAN, W.: «Multiline multiyear agreements. A guide for the drafter and negociator». Swiss Re New Markets. 1998.
- ◆ PARTRAT, C.; BLONDEAU, J. La Reassurance Approche Technique. Económica, 2003
- ◆ PÉREZ TORRES, J.L. Conociendo el Seguro. Teoría General del Seguro. J.L.Pérez Torres, Barcelona, 2002
- ◆ PRIETO PEREZ, E.: El Reaseguro: Función económica. Pág.60. Biblioteca de Ciencias Empresariales. Ediciones ICE.1973
- ◆ RAMEL, M. La Réassurance Aspets Théoriques et Pratiques. DULAC & Cie. 1980
- ◆ SÁNCHEZ VILLABELLA, J. El Contrato de Reaseguro. Manual Técnico Jurídico. RIDA Editorial Española de Seguro S.L. Madrid, 2002

ARTÍCULOS

- ◆ BOOTH, L. "Solvency II A Costly Business", Global Reinsurance. Julio/Agosto 2009, pags 8-9.
- ◆ IZQUIERDO, J.A. "" Ventajas en Situación de Crisis", Actualidad Aseguradora Nº 20-21/2009. pags. 48-49
- ◆ LINARES, F.; HERRERA, P.; TRAINAR P.; EBERHARDT, M.; APARICIO, J.; ARCOS, M.; MARTÍN, C. " Reaseguro Financiero, Papel entre las

Exigencias de Solvencia II” Actualñidad Aseguradora Nº 22/2007 pags. 7-22.

- ◆ JÓCANO, J.R. “El Reaseguro en España” Actualidad Aseguradora Nº 29/2008 pags. 21-32.
- ◆ Entrevista BERTE, J.F. Actualidad Aseguradora Nº 32/2008

INFORMES:

- ◆ Informes Actualidad Aseguradora Nº 2/2009 ”Renovaciones 2009” pags. 38-39
- ◆ Encuesta Actualidad Aseguradora Nº 29/2008. “El Reaseguro AGUANTA” pags. 8-14.
- ◆ GUY CARPENTER. 2008 Reinsurance Market Review – New York 2008
- ◆ GUY CARPENTER. 2009 Reinsurance Market Review – New York 2009
- ◆ SWISS RE. SIGMA 2/2009. Natural Catastrophe and man made disaster in 2008
- ◆ SWISS RE. SIGMA 3/2009. World Insurance in 2008
- ◆ STANDRAD & POORS. Global Reinsurance Highlights 2008 Edition

WEBS:

www.GCCapitalIdeas.com

<http://www.mapfre.com/fundacion/es/home-fundacion-mapfre.shtml>

www.swissre.com

www.munichre.com

<http://www.dgsfp.meh.es/>

www.standardandpoors.com

www.fitchratings.es

Kevin Van den Boom:

“Candidat” en Económicas en las Faculté Universitaire de Saint Louis – Bruselas - en 2004

“Licencié” en Ciencias Económicas de “IAG” Louvain School of Management - Louvain La Neuve – en 2006

Desde 2006 hasta en la actualidad trabajando como responsable del negocio facultativo de Guy Carpenter & Cía., S.A. en Cataluña