



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EN EL MERCADO PERUANO

Superintendencia Adjunta de Seguros

Noviembre 2007



Agenda

- I. Rol de ALM en las Compañías de Seguros**
- II. Norma de Valorización de inversiones**
- III. Inversiones elegibles y límites de diversificación**
- IV. Límites de diversificación sobre patrimonio libre**
- V. Derivados de Cobertura**
- VI. Norma de Calce**
- VII. Recomendaciones Internacionales**
- VIII. Tareas Pendientes**



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

I. ROL DE ALM EN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS

ROL DE ALM EN COMPAÑÍAS DE SEGUROS

- Práctica de administrar un negocio de manera que las decisiones y acciones en relación a los activos y pasivos estén coordinadas, para que se pueda cumplir con los objetivos financieros en función a la tolerancia al riesgo de la compañía.

Objetivos:

- Gestionar los riesgos de la compañía dentro de una estructura que incluye límites internos en función a su posición de solvencia y tolerancia al riesgo.
- Apoyar al establecimiento de objetivos para el crecimiento, utilidad, y nivel de riesgo de la compañía a través de proyecciones de los cambios en el valor económico en función a distintos escenarios.
- Apoyo en el diseño y evaluación de lanzamiento de nuevos productos.

Riesgos cubiertos:

Todos los asociados a la interacción entre activos y pasivos, y principalmente los riesgos de **mercado, suscripción y liquidez.**



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

II. NORMA DE VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

Plan Anual de Inversiones

Conocer y evaluar:

- Política de inversiones, criterios de diversificación y políticas para la gestión del riesgo.
- Composición proyectada de la cartera de inversiones.
- Procedimientos y prácticas de inversión. Personal responsable.

Seguimiento:

- Evaluación trimestral sobre la implementación del Plan de Inversiones.



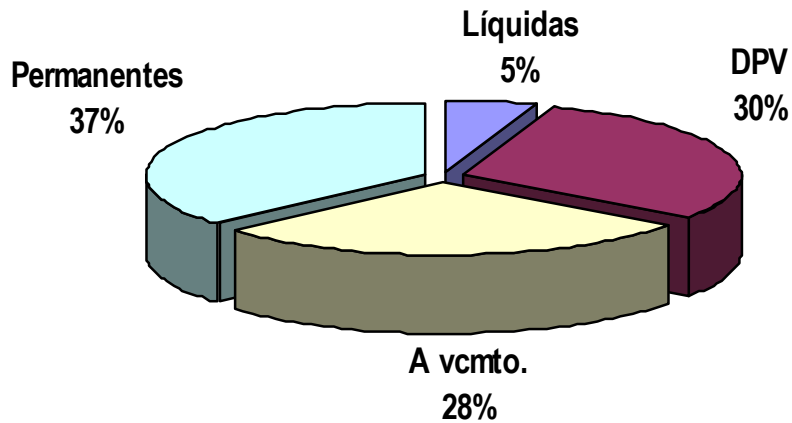
CATEGORIAS Y CRITERIO DE VALORIZACIÓN

Reglamento de clasificación, valorización y provisiones de las inversiones financieras – Resolución SBS N° 1047-1999

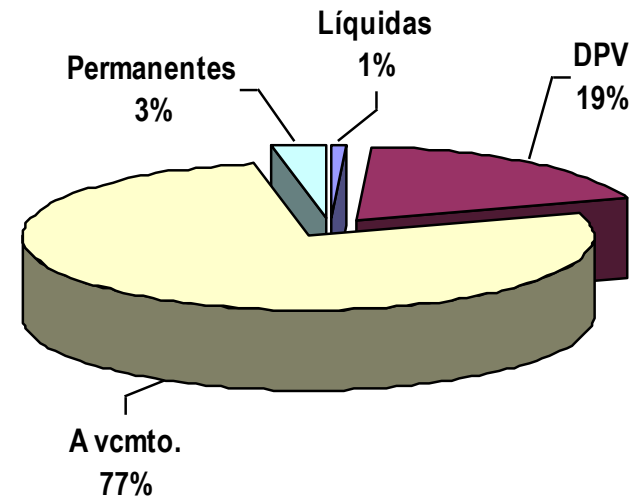
Clasificación	Tipo de Valores	Valorización
Inversiones Negociables Líquidas	Especulación de corto plazo (hasta 6 meses)	Valor de mercado
Inversiones Negociables Disponibles para la Venta	Ninguna de las otras categorías e instrumentos sin precio de mercado	Costo o mercado, el menor
Inversiones Financieras a Vencimiento	Intención de mantenerlas hasta que rediman	Costo amortizado (TIR de compra: reconocer los intereses devengados y el sobre/bajoprecio)
Inversiones Permanentes	Participar patrimonialmente y tener control o vinculación con otras empresas	Valor patrimonial a satisfacción de la SBS

Clasificación por intención de compra

Ramos Generales



Ramos de Vida





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

III. INVERSIONES ELEGIBLES Y LÍMITES DE DIVERSIFICACIÓN

Diversificación de Inversiones Elegibles

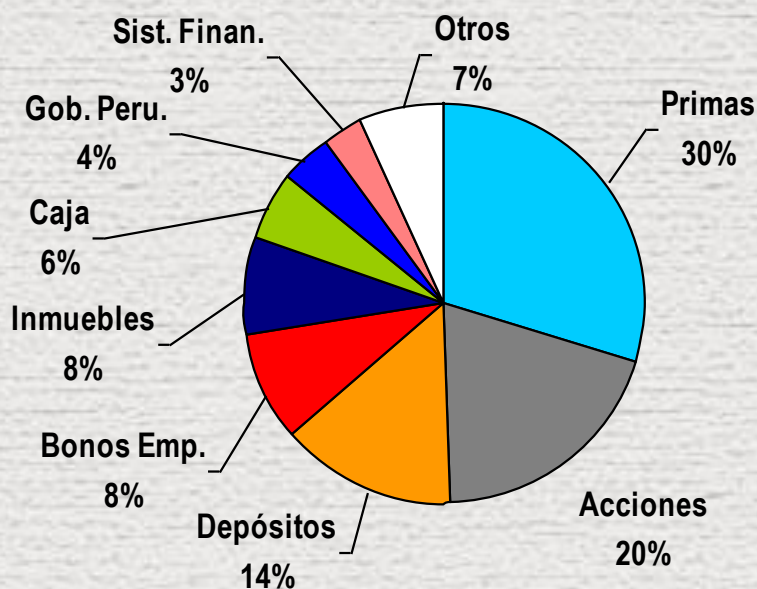
Resolución SBS N° 039-2002

- Establece condiciones y parámetros que procuran la **calidad y diversificación** de las inversiones que respaldan Obligaciones Técnicas.
- Titularidad, y plena disposición de activos y recursos involucrados.

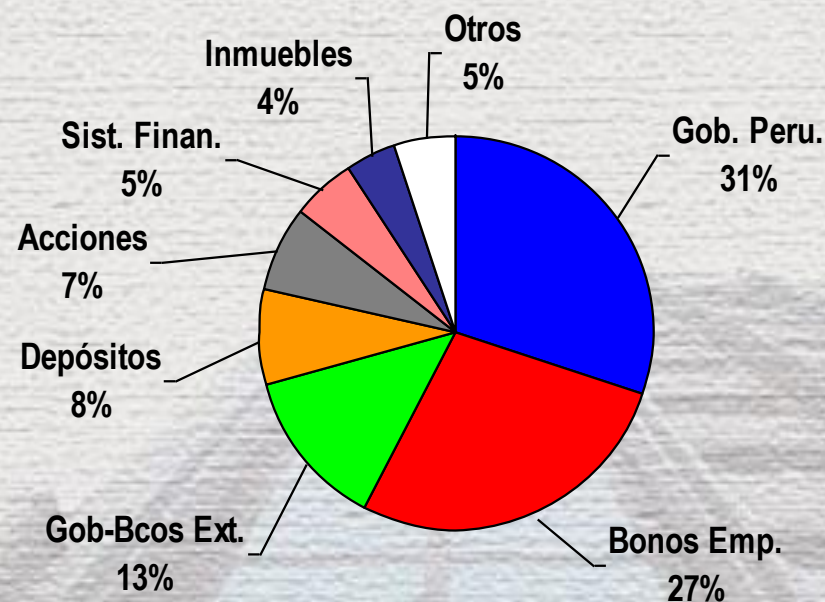
Rubros de Inversiones Elegibles	LÍMITES (% OT)	
	R. Generales	R. de Vida
a) Caja	5%	2%
b) Depósitos e imposiciones	40%	40%
c) Valores Gobierno Central o BCR	30%	40%
d) Tít. repres. de captac. sistema financiero	40%	40%
e) Letras, bonos, cédulas y otros instrumentos hipotecarios	30%	40%
f) Bonos empresariales	30%	40%
h) Instrumentos emitidos por Estados y otros	30%	40%
i) Inmuebles urbanos	25%	15%
j) Primas por cobrar, cuentas individuales AFP y Bono de Reconocimiento		
k) Primas por cobrar no vencidas y no devengadas		
l) Préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida		
m) Primas por cobrar no vencidas a cedentes seguros		
n) Otras inversiones (CP, OR, FI, créditos inmobiliarios, otros).	50%	50%

Composición del Portafolio de Inversiones

Ramos Generales



Ramos de Vida



	R. Generales	R. de Vida	Total
Inv. Elegibles	544	2,596	3,140
O. Técnicas	469	2,450	2,919

(En millones de dólares. Al 30.09.07)



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

IV. LÍMITES DE DIVERSIFICACIÓN SOBRE PATRIMONIO LIBRE

Límites sobre patrimonio efectivo

Resolución SBS N° 829-2005

- Sistema de límites complementarios para restringir exposición del patrimonio efectivo al riesgo asociado a determinados emisores o grupos económicos.
- Surge por la falta de un modelo técnicamente adecuado, que sensibilice los requerimientos patrimoniales a la exposición a los riesgos de inversión (Fondo de Garantía / Solvencia II).

Límites por emisor		% PE
Ramos de Vida	Rta var. elegible no líq.	55%
	Rta var. no elegible	15%
	Deuda no elegible	20%
	Fondos elegible no liq.	35%
	Fondos no elegible	10%
	Inmuebles y otros no eleg.	10%
	Inmuebles y otros eleg.	35%
Límites por emisor		% PE
Ramos Generales	Rta var. elegible no líq.	11%
	Rta var. no elegible	3%
	Deuda no elegible	4%
	Fondos elegible no liq.	7%
	Fondos no elegible	2%
	Inmuebles y otros no eleg.	2%
	Inmuebles y otros eleg.	7%

Modificaciones:

- Mayor flexibilidad para los instrumentos representativos de capital clasificados como inversiones permanentes (inversión estratégica).
- Eliminación de límites para inmuebles (posibilidad mínima de pérdida de valor súbita, incentivo para capitalización, impulso al sector inmobiliario).



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

V. DERIVADOS DE COBERTURA

CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES

- ❖ Sólo se puede operar con **derivados para fines de cobertura** *excepto* los **derivados implícitos en instrumentos estructurados** (derivados para negociación).

Instrumento de cobertura: instrumento derivado cuyo valor razonable o flujos de efectivo generados se espera que compensen los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo de la partida cubierta

Condiciones para considerar a un derivado como de cobertura

- Documentación formal de la relación de cobertura, objetivo y estrategia.
- Cobertura altamente eficaz.
- Eficacia de la cobertura (valor razonable) debe determinarse en forma fiable.



REQUERIMIENTOS PARA OPERAR CON DERIVADOS

- ❖ **Manuales de políticas y procedimientos** para la identificación y administración de los riesgos propios de las operaciones con productos financieros derivados, aprobados por Directorio.
- ❖ **Metodología para calcular la eficacia de la cobertura**, acorde al grado de complejidad y volumen de las operaciones. Cálculo mensual.
- ❖ **Sistemas informáticos para administración de los riesgos**, así como contar con mecanismos de seguridad de los mismos.
- ❖ **Control interno** para asegurar cumplimiento con políticas y procedimientos aprobados por la empresa, y con requerimientos normativos.
- ❖ **Funciones y responsabilidades delimitadas** (negociación, registro y control).
- ❖ **Mecanismos de reporte al Directorio** sobre la exposición de riesgos en derivados y su valor razonable.

REGISTRO CONTABLE Y VALORIZACIÓN

- ❖ Vinculado a Reglamento de Derivados del Sistema Financiero y a la NIC 39.
- ❖ Se puede elegir entre contabilidad de cobertura o contabilidad de negociación para el registro contable de los derivados.

Cobertura de Valor Razonable

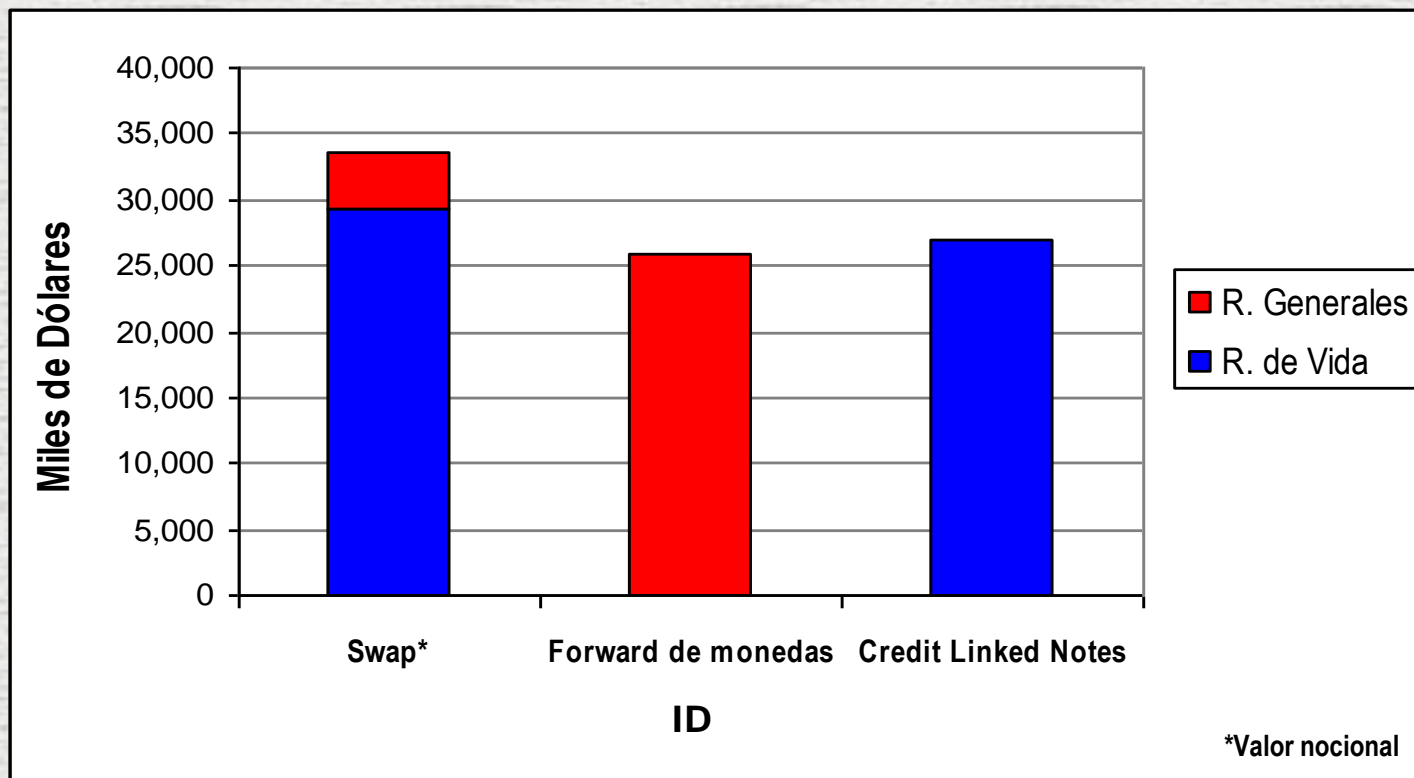
- ❖ Ganancia o pérdida del **derivado** reconocida en los **resultados del ejercicio**.
- ❖ Ganancia o pérdida de la **partida cubierta** ajustará su valor en libros contra los **resultados del ejercicio**, aun cuando, de forma independiente se valore diferente.

Cobertura de Flujo de Efectivo

- ❖ Ganancia o pérdida del **derivado** determinada como cobertura **eficaz** se reconocerá directamente en el **patrimonio**.
- ❖ La parte **ineficaz** de la ganancia o pérdida del derivado se reconocerá en los **resultados del periodo**, al igual que el devengo normal de intereses de la partida cubierta.

Instrumentos Derivados en el Sistema

- Instrumentos Derivados reportados al 30.09.2007:
 - Swaps de tasas.
 - Forward de monedas.
 - Cross currency interest rate swaps.
 - Credit Linked Notes.





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

VI. NORMA DE CALCE

FILOSOFÍA DE LA NORMA

Reglamento de constitución de reservas matemáticas de los seguros sobre la base del calce entre activos y pasivos – Resolución SBS N° 562-2002

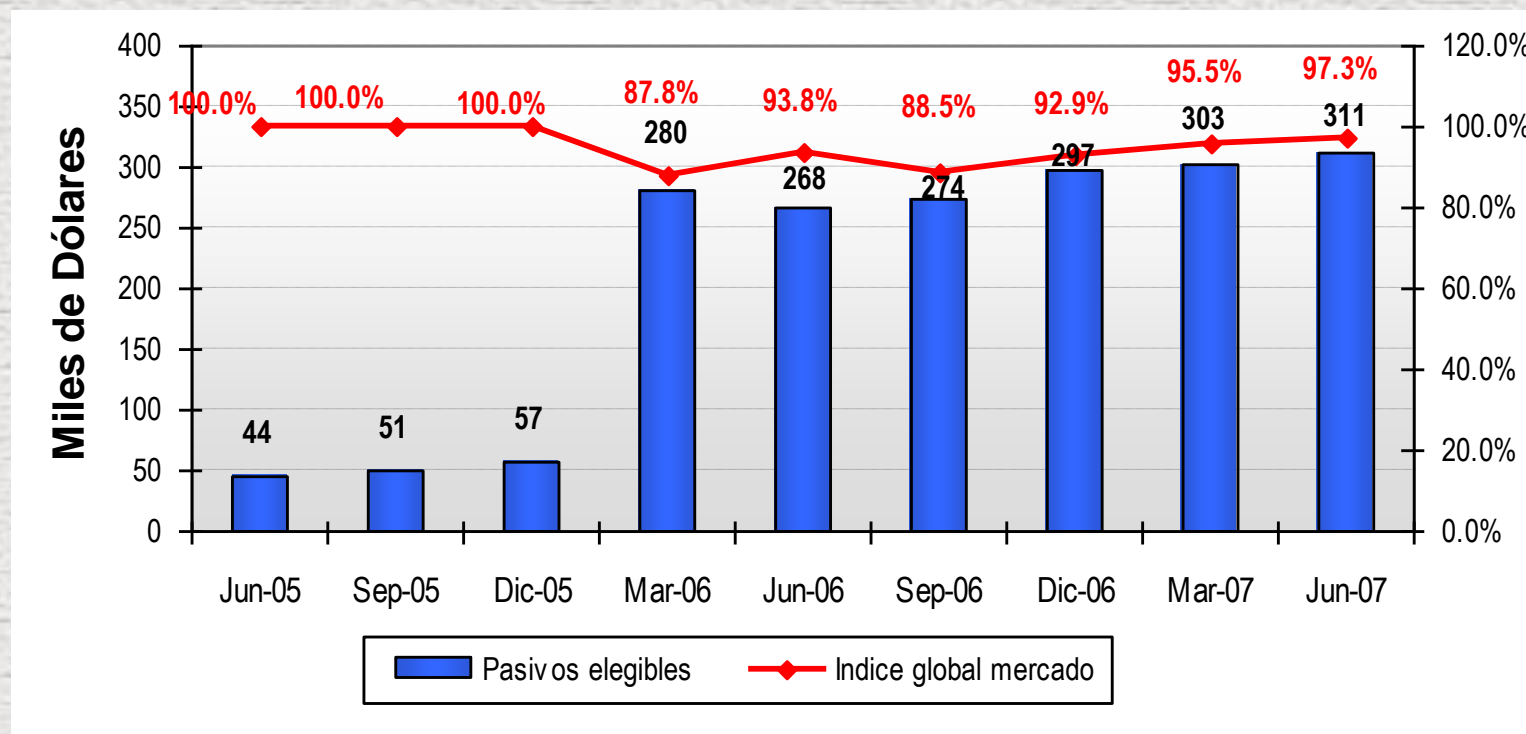
- ❖ Incentiva a un mejor calce de plazos y monedas entre activos y pasivos, focalizado en los productos de renta vitalicia del SPP (67,3% del total de reservas retenidas).
- ❖ Uso de tasas de descuento que estén en relación con las tasas de mercado vigentes.
- ❖ Ante la mejor administración de riesgos (cambiario y de tasa de interés) reducción del patrimonio requerido por un menor valor de las reservas.
- ❖ Logra una mejoría en las pensiones ofrecidas por rentas vitalicias.

CARACTERÍSTICAS

- ❖ Activos elegibles para calce: **Instrumentos representativos de deuda de renta fija y variable en dólares y reajustables en soles, que sean emitidos en serie y no prepagables por el deudor.** Para los de renta variable solo se considera elegible el flujo predeterminable y fijo generado por la amortización del principal y/o de los intereses. Estos activos deberán respaldar en todo momento las **Reservas Técnicas Matemáticas Previsionales.**
- ❖ Pasivos elegibles para calce:
 1. La póliza corresponda a un seguro de renta vitalicia asociada al Sistema Privado de Pensiones;
 2. Los beneficios correspondan a montos preestablecidos en soles reajustables o en dólares; y,
 3. La prima se encuentre totalmente pagada.
- ❖ El índice de cobertura de pasivos se calcula para cada banda temporal, con activos denominados en la misma moneda.

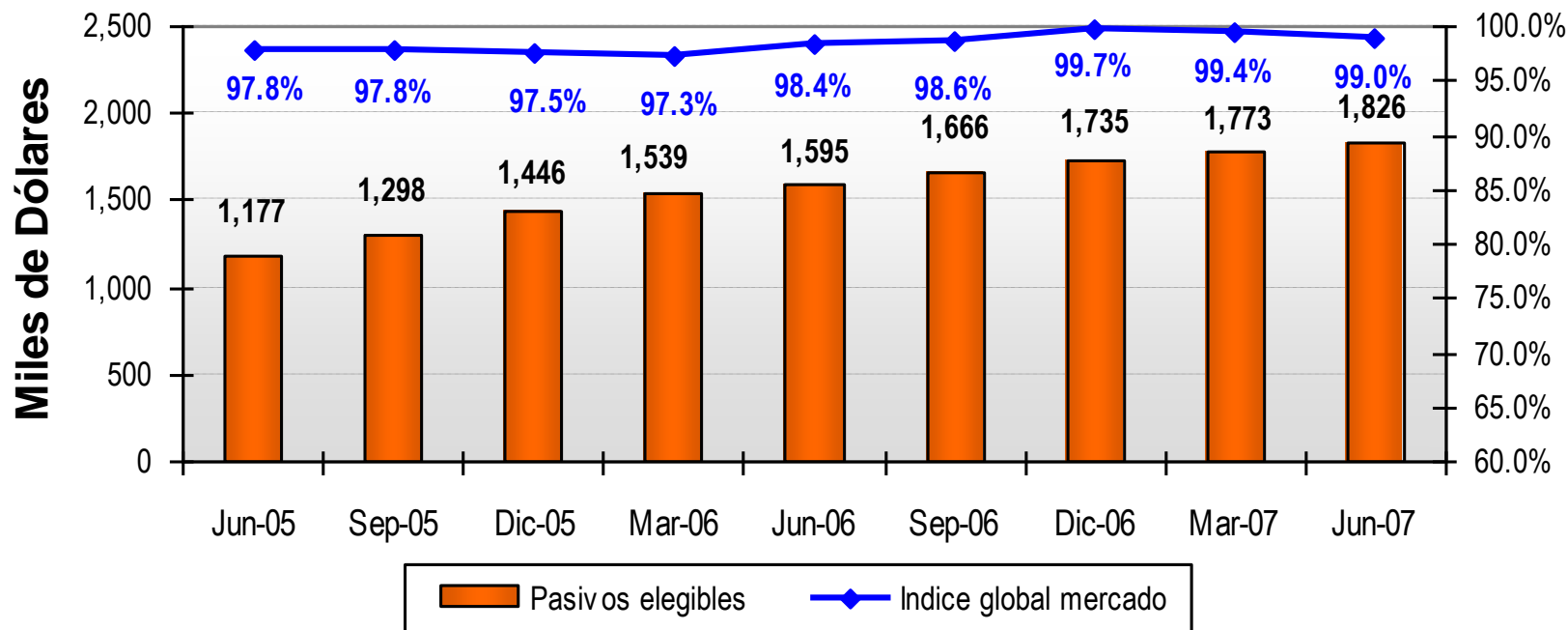
Estructura actual de calce

Evolución del Índice de Cobertura Global y Pasivos Elegibles en soles:



Estructura actual de calce

Evolución del Índice de Cobertura Global y Pasivos Elegibles en dólares:





Cambios a la Norma Resolución SBS N° 978-2006

- Incluir activos con opciones de recompra ya que representan una proporción importante, sobretodo en los tramos más lejanos:
 - ✓ Precio fijo: Sólo se considera el flujo predeterminable.
 - ✓ Make-Whole Call: Todo el flujo. Riesgo de reinversión mínimo.
 - ✓ Flujos predeterminables y fijos que se generen mediante la utilización de derivados (swaps).
- Especificar que para instrumentos representativos de deuda se consideran aquéllos emitidos en serie, a fin de restringir el uso de instrumentos no estandarizados (depósitos a plazo y bonos de reconocimiento: aprobación caso por caso).
- Considerar como activos elegibles únicamente aquellos que respaldan rentas vitalicias, a fin de no sobreestimar los índices de cobertura.

Tasa de mercado

Reserva Matemática Financiera:

$$VPP_j = \sum_{tramok=1}^{tramok=10} \sum_{\substack{todo\ i\ en\ el \\ tramok}} FP_{j,i} \left[\underbrace{\left(1 + TM_j\right)^{-i} \times F \times CP_k}_{\text{Lo calzado a TM}} + \underbrace{\left(1 + TA\right)^{-i} \times \left(1 - F \times CP_k\right)}_{\text{Lo no calzado a TA}} \right]$$

VPPj= Reserva matemática financiera de la póliza j al momento del cálculo.

FPji= Flujo de la póliza j en el período i.

CPk= Índice de cobertura de pasivos en la banda temporal k.

TMj= Tasa de mercado del mes de entrada en vigencia de la póliza j.

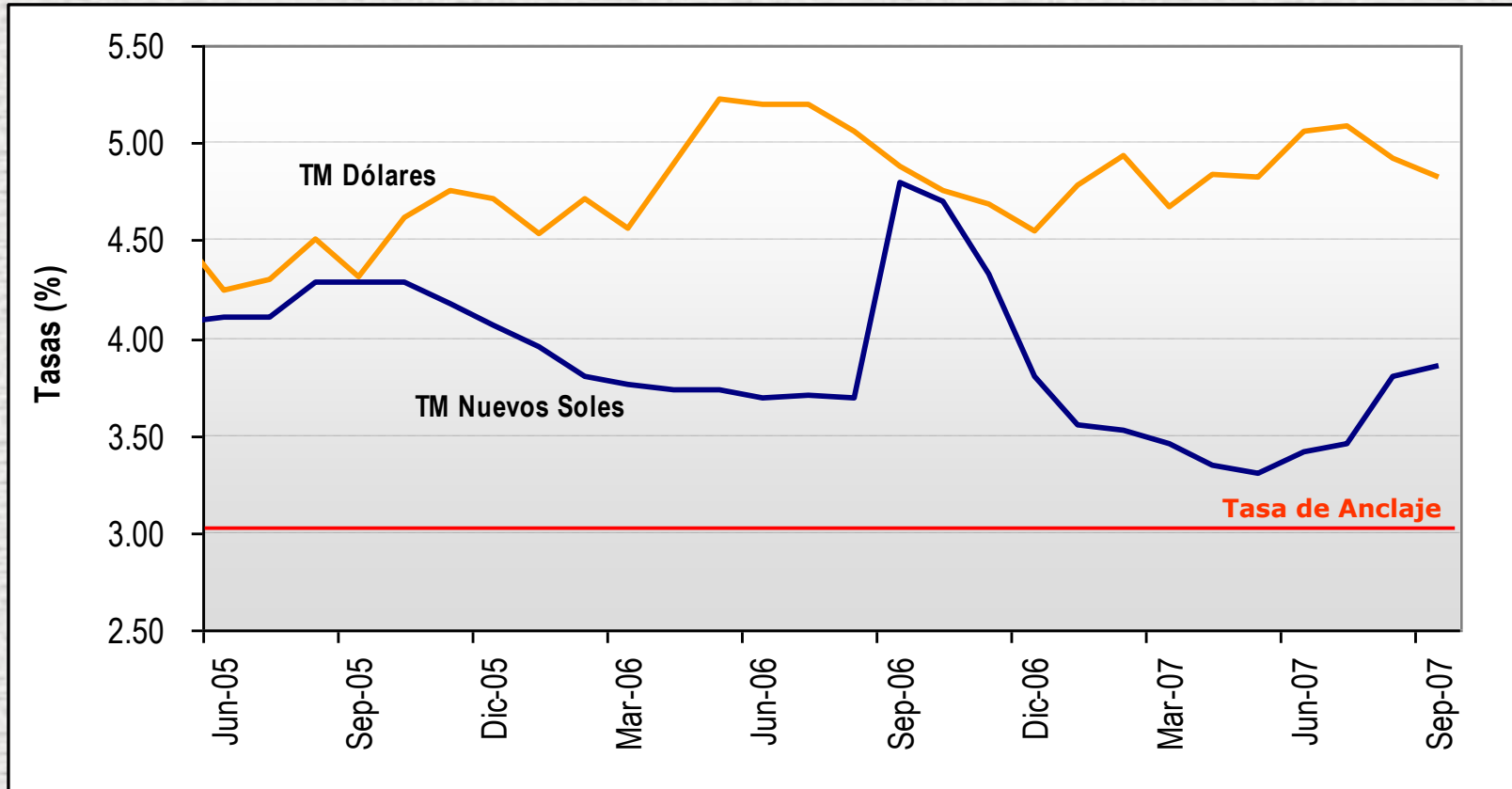
F= Factor de seguridad (80%).

TA= Tasa de anclaje (3%).

Tasa de Mercado:

- **En soles:** Bono VAC soberano 2035. Última cotización del mes anterior.(Para noviembre: **3.37%**)
- **En dólares:** Bono del tesoro americano a 30 años. Cotización del primer día del mes. (Para noviembre: **4.62%**)

Tasas de mercado vs. Tasa de anclaje





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

VII. RECOMENDACIONES INTERNACIONALES

PRINCIPIOS BÁSICOS DE SEGUROS (IAIS)

PBS 21: Inversiones

- ◇ Cumplimiento de estándares en actividades de inversión: política de inversión, mezcla de activos, valuación, diversificación, calce, etc.

- ◇ Criterios:
 - Existencia de normas sobre inversiones
 - Autorización de métodos de valuación de inversiones
 - Implementación de política de inversiones
 - Sistemas de administración de riesgos adecuados
 - Controles internos y separación de funciones
 - Responsabilidad del directorio
 - Nivel y capacidad del personal de inversiones
 - Procedimientos de auditoría de las inversiones
 - ALM y escenarios de estrés

PRINCIPIOS BÁSICOS DE SEGUROS (IAIS)

PBS 22: Derivados y obligaciones similares

- ◆ Cumplimiento de estándares para el uso de derivados: restricciones de uso, requerimientos de divulgación, controles internos, etc.
- ◆ Criterios:
 - Existencia de normas sobre derivados
 - Requerimientos de información y divulgación
 - Competencia y experiencia en uso de derivados
 - Existencia de política para el uso de derivados
 - Sistemas de administración de los riesgos
 - Controles internos adecuados
 - Capacidad del personal involucrado
 - Procedimientos de auditoría

ESTANDAR ALM (IAIS)

1. Procedimientos para monitoreo y administración

2. Valor Económico

3. Herramientas de medición acordes a complejidad

4. Examinar todos los riesgos requiriendo coordinación entre Activo y Pasivo

5. Medidas apropiadas para cuantificar los riesgos de mercado y de crédito

6. Riesgos derivados de opciones

ESTANDAR ALM (IAIS)

7. Estructurar activos considerando liquidez y diversificación. Plan de Contingencia

8. Consejo de Administración debe aprobar la política estratégica ALM

9. Estrategia ALM en función de las características de cada línea

10. Organización funcional coordinada para aplicar ALM

11. Control y reporte. Seguimiento y revisión regular



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

VIII. TAREAS PENDIENTES

PROYECTOS EN AGENDA

- ◇ Emitir la **norma de derivados**.
- ◇ Valorizar **los pasivos** de manera “**consistente con el mercado**”.
- ◇ Implementar el **análisis de duración y convexidad**.
- ◇ Incluir el análisis de brechas de flujos de caja (**GAP análisis**).
- ◇ Establecer límites vinculados a los resultados de la **duración, convexidad y el análisis gap**.



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP

ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EN EL MERCADO PERUANO

Superintendencia Adjunta de Seguros

Noviembre 2007