



La transferencia alternativa de riesgos, instrumento de economía verde y sostenible

La transferencia alternativa de riesgos es un programa de gestión financiera y de riesgos que integra las técnicas propias de la industria aseguradora y reaseguradora con las de la banca de inversión y el mercado de capitales, en el que se transfiere finalmente el riesgo de seguros subyacente en forma de vehículos de inversión.

Robert Woodcock
Subdirector financiero, Fasecolda

Los instrumentos más comunes son los bonos catastróficos, pero existe una amplia gama de ellos, desde los relacionados con deuda hasta las titulizaciones. La regulación en Colombia permite a las aseguradoras asumir completamente el riesgo de seguros o transferirlo parcial o totalmente a entidades reaseguradoras; sin embargo, adicionalmente, debería permitir y promover la estructuración y colocación de instrumentos alternativos en el mercado de capitales, así se aumenta la capacidad financiera para asegurar riesgos catastróficos de la naturaleza y de origen climático.

El concepto de transferencia alternativa de riesgos (en adelante ART, por sus siglas en inglés) no es nuevo en el mundo de los seguros, pero sí muy pertinente en las discusiones que la industria tiene actualmente en Colombia, en las que se espera converger al estándar de Solvencia II y las NIIF17 en los próximos años, en pleno furor de la economía verde, en la que se busca que el sector juegue un papel protagónico como asegurador de los diversos riesgos de origen climático y como inversionista institucional.

Si bien la industria local ya otorga coberturas asociadas a riesgos de origen climático, dada la vulnerabilidad del país a eventos catastróficos de la naturaleza, se requiere aumentar el nivel de aseguramiento como medida de mitigación de pérdidas. En ese sentido, se deben incrementar significativamente las reservas técnicas y el capital de solvencia para respaldar los mayores riesgos asegurados. Allí es donde cobra relevancia contar con la ART como solución de financiación del aseguramiento climático.

¿Cómo funciona una ART? Existen aseguradoras, inversionistas y bancas de inversión que confluyen en el mercado de capitales. Desde la perspectiva aseguradora, en la medida en que aumentan los riesgos cubiertos en razón a más primas vendidas, los requerimientos de capital de solvencia y reservas técnicas se incrementan. La entidad puede asumir el riesgo, en cuyo caso debe aportar efectivamente el capital requerido; o, de otro modo, transferir el riesgo a una reaseguradora o al mercado de capitales.

➡ Se requiere aumentar el nivel de aseguramiento de riesgos climáticos como medida de mitigación de pérdidas.

La decisión de transferir el riesgo debería obedecer a factores de mercado, como los costos de transacción, el rendimiento (*yield*) de la financiación y el capital logrado. Si los riesgos a transferir no son del apetito de las reaseguradoras, la financiación es limitada o encarecida a voluntad. Sin embargo, en el mercado de capitales todo se traduce a las fuerzas de oferta y demanda, donde los inversionistas demandarán tanto riesgo como sean capaces de soportar, a cambio de un rendimiento adecuado.

Desde la perspectiva de una banca de inversión, la modelación y estructuración de vehículos de inversión con ART es literalmente un arte. Los pagos del capital y los intereses deben responder al comportamiento de los riesgos subyacentes de la ART, si los riesgos de tipo catastrófico no se materializan, o lo hacen dentro de los márgenes acordados, los rendimientos del inversionista se maximizarán, en caso contrario, podrían ser incluso negativos. En todo caso, los riesgos de este tipo son de cola larga, lo que implica baja frecuencia y alta severidad.

Los inversionistas y el mercado en general se benefician de unos rendimientos relativamente altos por el riesgo asumido, en comparación con otras clases de activos, con la ventaja de que las ART logran diversificar muy bien los riesgos de un portafolio de inversión, pues su comportamiento no se correlaciona con las variables económicas típicas, sino con la ocurrencia o no de eventos que materialicen el riesgo climático subyacente. Así, la economía local podría ir mal y las ART seguirían ofreciendo una alta rentabilidad.

¿Cómo implementar las ART en el mercado local? Se requiere un cambio regulatorio que facilite la estructuración y comercialización de esta clase de activos en el mercado de capitales. Las normas actuales conciben el reaseguro como principal estrategia de transferencia de riesgo; no obstante, la necesidad de aumentar el nivel de aseguramiento no debería depender exclusivamente del apetito de riesgo de los reaseguradores.

➔ Se requiere un cambio regulatorio que facilite la estructuración y comercialización de las ART en el mercado de capitales.

Adicionalmente, para que la negociación de estos instrumentos financieros sea exitosa, se deben cumplir ciertos elementos de mercado que incentiven tanto su emisión por parte de las aseguradoras, como su adquisición por parte de los inversionistas. En la medida en que los diferenciales (spreads) crediticios sean más bajos, las aseguradoras podrían ofrecer un mayor rendimiento comparativo para ser competitivos a su vez, la tasa de financiación real resultaría ser menor que la obtenida mediante la suscripción de contratos de reaseguro.

Las ART propuestas son productos completamente verdes por su finalidad, ya que los recursos captados son dirigidos a proveer mayor aseguramiento ante eventos de la naturaleza, protegiendo la vida y bienes de comunidades vulnerables a los efectos del cambio climático. Parte de los recursos que se trasladarán a la economía verde deberán asignarse a estrategias de mitigación, entonces los vehículos de inversión con ART son esenciales para la financiación de una economía más sostenible.

Los cambios regulatorios que requiere el país para ver estos vehículos de inversión en el mercado no son suficientes. Al ser un producto nuevo localmente, se deberían aplicar estímulos especiales para que las primeras emisiones tengan la demanda suficiente. Posteriormente, y dependiendo de su comportamiento, los inversionistas mostrarán apetito por estos instrumentos. Las ART son muy atractivas para los inversionistas que buscan descarbonizar y diversificar sus portafolios, así como generar impactos positivos en la mitigación y adaptación al cambio climático.

Después de las conversaciones de la COP26, a principios de noviembre 2021, en torno a los esfuerzos que cada país debe aportar para enfrentar el cambio climático, Colombia se mostró como líder regional en la materia. La canalización de recursos hacia una economía más verde y sostenible necesariamente debe trascender al aseguramiento climático, por lo que las ART son una muy buena opción para lograr un país más seguro y resiliente ante los retos climáticos. La discusión está abierta. 