



## Integrando la gerencia de riesgo corporativo

por Prakash Shimpi

### RESUMEN EJECUTIVO

En cualquier empresa, los gerentes deben lidiar con el riesgo. Sin embargo, dado que cada departamento dentro de una organización afronta el riesgo de diferente manera, la gerencia de riesgos en muchos casos, se ha convertido en una tarea ad hoc.

La visión que demuestra Shimpi con su libro, ayuda a comprender mejor las mejores prácticas de gerencia de riesgos a todo nivel de la empresa. Su enfoque mezcla la gerencia de riesgos con las finanzas corporativas y la administración de seguros, en una misma estructura.

Esta estructura es la esencia de este libro, el cual ofrece una visión de las prácticas actuales que se realizan en referencia a este tema, las nuevas herramientas para manejar el riesgo y los futuros desarrollos de esta materia.

La gerencia de riesgos es, sin duda, un componente que va en crecimiento en la vida cotidiana, conforme el mundo de los negocios se expande y se va haciendo más complejo.

Una adecuada gerencia del riesgo no sólo puede significar la diferencia entre la vida y la muerte de una empresa, sino que puede ser una forma innovadora de aumentar el valor de la empresa. Esta disciplina, antes circunscrita a la administración de pólizas de seguro, es ahora de interés para Gerentes Generales, tesoreros, y en general, para toda la empresa.

### Las bases de la GRC

El riesgo y la incertidumbre son fundamentales en la vida profesional y personal. El riesgo es la fuente de oportunidades que pueden convertirse en ganancia, pero a su vez, asoma la posibilidad de la ruina.

Las empresas gastan anualmente trillones de dólares para afrontar su vulnerabilidad ante los riesgos. Esta enorme cifra lleva a plantearnos:

- ¿Es el riesgo tan importante en sí, como para justificar la cantidad de recursos invertidos por las empresas con el fin de afrontarlos?
- ¿Están optimizando su dinero con estas acciones?

Debido a que el riesgo y la oportunidad van mano a mano, las empresas suelen afrontar una inmensa variedad de riesgos. Saberlos manejar es un asunto delicado.

Manejar el riesgo puede reducir los riesgos de tener problemas financieros y proteger a la empresa ante eventos no anticipados que interrumpen sus planes.

Mientras que muchos ejecutivos luchan contra ciertos tipos de riesgos específicos, la gerencia de riesgos debería estar integrada y consolidada para lograr una máxima reducción de riesgos a un mínimo costo.

El riesgo no se puede evitar, pero es manejable. Las empresas buscan manejar el riesgo de diversas formas:

- 1.- Evasión de riesgos: cuando se decide no emprender ninguna acción riesgosa.
- 2.- Reducción de riesgos: prevenir y controlar los riesgos usando equipos de seguridad, técnicas de prevención y diversificación.
- 3.- Transferencia de riesgos: se refiere a asegurar y equilibrar los riesgos, compartiéndolos con terceros.
- 4.- Retención de riesgos: absorber ciertos riesgos de un modo costo-efectivo.

Es crítico para una empresa coordinar sus esfuerzos en todas las áreas, para poder tomar decisiones sobre manejo de riesgos de forma coherente. Un ejemplo de incoherencia es una compañía que gasta sumas millonarias asegurando sus plantas de producción y equipos contra pérdidas por accidentes; sin embargo, un accidente de este tipo sería menos devastador que un cambio en las tasas de interés, contra el que la empresa no tendría protección alguna.

Se debe desarrollar una cooperación cercana y constante entre aquellos responsables por dirigir las actividades de la empresa, los responsables de conseguir el capital para financiar dichas actividades, y los responsables por cubrir los riesgos que esas actividades generan.

La Gerencia de Riesgo Integrado (GRI) provee la estructura para articular estas relaciones críticas.

## El modelo asegurador

El riesgo y el capital están relacionados, pero la teoría financiera convencional las trata por separado. Si se consideran la estructura del capital y el seguro separadamente, no se puede ver la conexión tan importante que existe entre ambas.

El modelo asegurador reconoce esta importancia, incorporando a ambas. Iguala todo el capital de la empresa con el monto necesario para cubrir todos los riesgos de la misma.

Este modelo demuestra que la decisión que toma una empresa en cuanto a asegurar o retener el riesgo, es tan importante como la decisión de la mezcla de capital y deuda.

Tradicionalmente, los gerentes de riesgo han recurrido al mercado de aseguradores para transferir el riesgo a terceras partes; por otro lado los tesoreros han acudido a los mercados de capital para hacer lo mismo. Al converger ambos mercados, se están generando herramientas de gerencia de riesgos que incorporan los beneficios de ambos.

Como resultado, los CFO (Gerentes Corporativos de Finanzas) tienen al menos tres herramientas para optimizar su estructura de capital: deuda, acciones y seguros.

## Mapeo de riesgos

El mapeo de riesgos es la catalogación y cuantificación de riesgos que enfrenta una empresa. Esto es más un arte que una ciencia, no es un esfuerzo que se da en un solo paso.

El mapeo de riesgos debe ser un proceso continuo y dinámico. Los pasos que se deben dar en el mapeo de riesgos son:

- **Mediciones:** establece los parámetros para cuantificar el impacto de cualquier riesgo.
- **Clasificación:** organiza una estructura de tope a base para catalogar los riesgos.
- **Identificación:** desarrolla una lista de abajo hacia arriba de riesgos específicos que afronta la empresa.
- **Análisis:** modela el impacto colectivo de riesgos en la firma.

## Herramientas para el manejo de riesgos

Al converger los negocios de bancos, aseguradoras y reaseguradoras, estas empresas del área financiera pueden considerarse como consolidadoras de riesgo.

Los bancos ayudan a las empresas a conseguir dinero en forma de deuda o capital (acciones); también pueden ayudar, a través del mercado de capitales, a comercializar su riesgo por tasas de interés, por compra o venta de materia prima (commodities) y por cambio de divisas. La industria aseguradora, por otro lado, ayuda a que las empresas transfieran el riesgo de la firma a una reaseguradora.

Sin embargo, los bancos y la industria aseguradora han apren-

didado la una de la otra y han incorporado técnicas para desarrollar soluciones más eficaces. Estas nuevas soluciones integran la gerencia del riesgo a diferentes grados:

1.- **Integración dentro de los mercados, con una estructura de capital dada:** estas técnicas combinan los riesgos dentro de los mercados aseguradores o de capital, y pueden ser ejecutados por el gerente de riesgos. Incluyen opciones tipo “cesta”, opciones “doble gatillo” y pólizas de seguros “consolidadas”.

2.- **Integración en distintos mercados, con una estructura de capital dada:** estas técnicas integran los mercados de seguros y de capital, requieren cooperación entre el gerente de riesgos y el tesorero. Incluyen productos multi-línea, multi-año y multi-gatillo.

3.- **Integración en distintos mercados, con una estructura de capital cambiante:** estas técnicas aplican a los riesgos de mercados de seguros y de capital, de forma separada o integrada, y generalmente involucran al CFO y a otros gerentes. Incluyen riesgos de reaseguradoras finitos, soluciones run-off y capital contingente.

4.- **Integración en distintos mercados, con estructuras de mercado cambiante:** estas técnicas requieren cambios en la estructura de los mercados de seguros y de capital, para hacerlos más viables. Incluyen insurance-linked securities (instrumentos financieros vinculados a seguros), instrumentos derivados de seguros, de crédito y de clima.

A medida que desaparece la línea que divide a las finanzas corporativas, la gerencia del riesgo y la administración de los seguros, las empresas tienen la oportunidad de lograr un mayor nivel de eficiencia de su capital, haciendo uso de las ideas que tienden puentes entre esas disciplinas.

## Productos

### Los productos Multi-línea y Multi año (MMP)

Agrupan varios riesgos (generalmente dos) en un mismo instrumento; en los mercados financieros, se denominan “cestas”.

El comprador (la empresa que desea manejar el riesgo) está cubierto si las pérdidas combinadas de ambos riesgos son mayores que una cantidad especificada. El vendedor (la empresa financiera) le coloca el precio al producto basado en la correlación de los dos riesgos, y protege su exposición a ambos riesgos en los mercados de capital.

En el área de seguros, MMP combina diversos riesgos – como propiedad y muerte - y fija las pérdidas retenidas por el asegurado, sin importar cuál fue el riesgo causante de la pérdida. Pueden cubrir los riesgos de seguros tradicionales como el fuego, los riesgos financieros (como fluctuación de tasas de interés), y otros que previamente no se podía asegurar, (como riesgos políticos y de negocios).

Se pueden financiar los riesgos con mayor eficiencia, porque diversifican un portafolio de riesgos a largo plazo. Los

asegurados se benefician de las ganancias de eficiencia, de los costos de estabilización de riesgos, de la eficiencia y flexibilidad administrativa.

### Los productos Multi-trigger (MTP)

En estos productos, los pagos por un riesgo se hacen sólo si son “disparados” por un evento sobre otro riesgo.

Por ejemplo, una empresa petrolera podría considerar un MTP en el cual se cubran catástrofes sólo si el precio del petróleo baja de cierto monto (el evento disparador).

Los MTP pueden ser de gran utilidad ante escenarios catastróficos, a un precio ventajoso. Sin embargo, es muy riesgoso cuando empresas de dudosa fortaleza financiera los utiliza para ahorrar en primas.

### Protección de ingresos empresariales (Enterprise earnings protection)

Una serie de productos actualmente en desarrollo que proveen protección a las ganancias de la empresa. La idea es indemnizar a una compañía por las desviaciones que ocurran en las ganancias, respecto a sus niveles proyectados.

Un producto como tal cubriría todos los riesgos conocidos y desconocidos en una sola cesta, con la única probable Excepción de pérdidas debidas a una depresión del mercado.

### Re-aseguros finitos

Los reaseguros de riesgo finito combinan la transferencia de riesgo y el financiamiento del riesgo. El reasegurador asume un riesgo limitado por un término multi-anual. Las ganancias que se acumulan en ese período se comparten con la compañía como compensación por la limitación en la cobertura del riesgo.

Para los clientes, las re-aseguradoras finitas pueden suavizar los resultados financieros y ayudar a optimizar la estructura del balance.

Existen diferentes tipos de contratos disponibles, incluyendo transferencias de pérdida de portafolio (LPT), coberturas de desarrollo adverso (ADC) y tratos de pérdidas esparcidas (SLT).

Los cambios en la legislación de impuestos y en los principios de contabilidad, han incrementado la demanda por coberturas mixtas, que combinan elementos de reaseguro tradicional con reaseguro finito.

### Capital de Contingencia (CC)

Este instrumento ganó popularidad inicialmente en la industria aseguradora. Un instrumento CC es una opción para aumentar, en forma limitada, el capital o la deuda de la empresa, al ocurrir determinado evento pre-acordado.

Los orígenes de este capital son en su mayoría bancos, reaseguradoras y los mercados de capital. Los CC le facilitan a la empresa retener aquellos riesgos de baja probabilidad y alta

severidad, sin poner en peligro el retorno sobre la inversión.

### Instrumentos vinculados a seguros (ILS Insurance-Linked Securities)

Incluyen swaps (trueques), opciones y bonos, negociables pública o privadamente, ofrecen una nueva fuente de seguro a precios competitivos, creando nuevas oportunidades de inversión para instituciones fuera de la industria aseguradora.

El mercado anual norteamericano de ILS podría alcanzar los \$10 billones durante los próximos 10 años.

La mayoría de los ILS hasta la fecha han sido relacionados con catástrofes; sus pagos de cupón e interés dependen del desempeño de un pool o índice de riesgos por catástrofes naturales, en lugar de las pérdidas como tal.

Para los emisores, los ILS ofrecen un atractivo precio, capacidad adicional de asegurarse, incremento de crédito y un mayor apalancamiento. Para los inversionistas, ofrecen retornos atractivos y la oportunidad de añadir diversificación a su portafolio.

## El Futuro

Muchas tendencias en el mundo financiero actúan como catalizadores para el crecimiento de la gerencia de riesgo integrado.

Los accionistas están preocupados por el uso eficiente de sus fondos; los funcionarios públicos buscan el interés de los consumidores; los accionistas y aseguradores, así como las agencias de calificación de riesgo y otros intermediarios financieros, siguen con cautela las habilidades de manejar riesgos de los gerentes.

Los avances en los modelos analíticos que miden el riesgo y la estandarización de las prácticas de gerencia de riesgos también están acelerando el desarrollo del GRI.

Sin embargo, aún existen barreras que deben ser superadas, especialmente la inercia burocrática que hace difícil cruzar las líneas funcionales tradicionales. El alto costo de las transacciones, la complejidad de los productos y la incertidumbre sobre los tratos regulatorios y contables, son todos factores negativos.

Los Estados Unidos han asumido el rol de liderazgo en las soluciones de Transferencia de Riesgo Alternativo (TRA). La perspectiva es alentadora, debido a la creciente importancia de los mercados de capital y la integración de tareas de gerencia de riesgos dentro de las corporaciones. En Europa, el desarrollo en el Reino Unido ha avanzado relativamente, mientras que el mercado permanece en su infancia en el continente. Sin embargo, los ambientes reguladores, de impuestos y contabilidad europeos son favorables para la innovación, y la región debería ver un fuerte crecimiento para las soluciones TRA a término medio. Los desarrollos de las soluciones TRA apenas comienzan a hacerse en Asia y Latinoamérica.

Quedarse de lado ante la evolución de la gerencia de riesgos implica perder oportunidades. La historia ha demostrado que los innovadores pueden obtener ganancias extraordinarias.

### El Gerente Corporativo de Riesgos

El CEO de la empresa (Gerente General), como responsable máximo del éxito de la empresa, puede ser considerado como el ejecutivo a cargo del riesgo.

Un paso importante a dar en el crecimiento de la gerencia de riesgo integrado es la creación del papel de un gerente de riesgos. Esto ya está ocurriendo, especialmente en la industria financiera.

Este gerente estaría encargado de manejar la identificación y la medición de todos los riesgos afrontados por su empresa, así como del uso eficiente del capital de riesgo.

Este gerente de riesgo debería provenir de la alta gerencia, y debe reportarle directamente al CEO de la empresa; no debería tener ninguna responsabilidad por las ganancias o negocio directo, debe actuar más bien como un auditor o contador en la empresa.

El gerente de riesgos se convertirá en el campeón del GRI como una base para acceder y medir de forma racional la relación entre los riesgos que una compañía afronta y los recursos de capital que tiene a disposición.

Este Resumido ha sido parcialmente patrocinado por:



Directorio y Buscador de Negocios  
en Hispanoamérica



Lo mejor de las revistas de negocios



Estadísticas e Investigación de Mercado Digital  
en Latinoamérica

¿Le gustó el Resumido? Compre el libro en: <http://www.resumido.com/es/libro.php?cod=238>