

Tendencias Globales en Asignación de Activos del Sector Asegurador

Solo para uso institucional. No debe reproducirse ni utilizarse con el público. Las opiniones expresadas en el presente documento son del/de los autor(es), se basan en información disponible y están sujetas a cambios sin aviso. Los equipos de gestión de carteras individuales pueden tener distintas opiniones y tomar distintas decisiones de inversión para diferentes clientes. El material o sus contenidos son los actuales al último fin de cuatrimestre, a menos que se especifique lo contrario. Ciertos datos proporcionados son de terceros. Si bien los datos de terceros se consideran de confianza, no se garantiza su precisión o integridad.

Septiembre 2020

Francisco Sebastian, FIA Analista de capital regulatorio y ALM

Wellington Management Company LLP

¿Qué vamos a debatir hoy?

Revisión del mercado

¿Qué ha estado sucediendo recientemente?

.....

¿Cómo afecta a los aseguradores?

.....

¿Cuáles son los riesgos más comunes en la asignación de activos de los aseguradores?

Tendencias recientes

¿Cuáles son las tendencias más recientes en aseguradores de vida y no vida?

Mirando al futuro

¿Cómo pueden los aseguradores prepararse para el futuro?

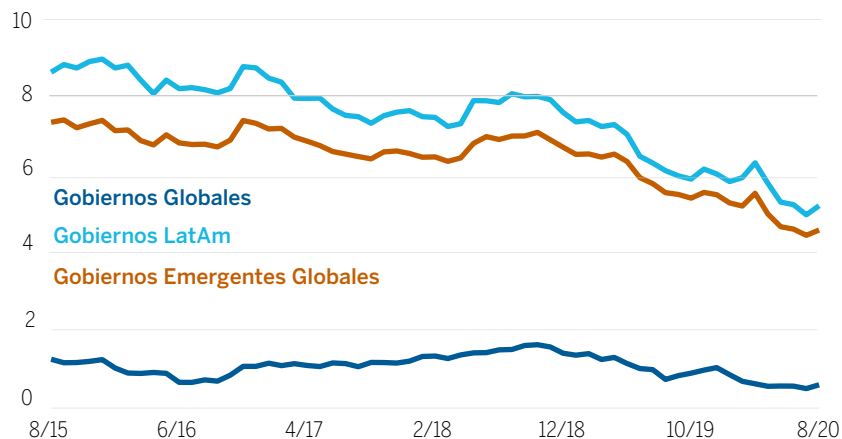
.....

¿Qué consideraciones debería usted tener en cuenta?

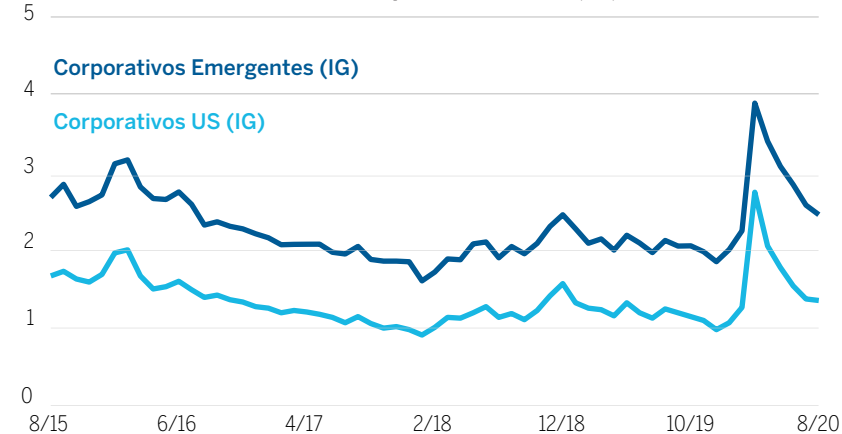
¿Qué ha estado sucediendo recientemente en el mercado?

Menores tasas de interés, recuperación en el mercado de acciones y de diferenciales de crédito...

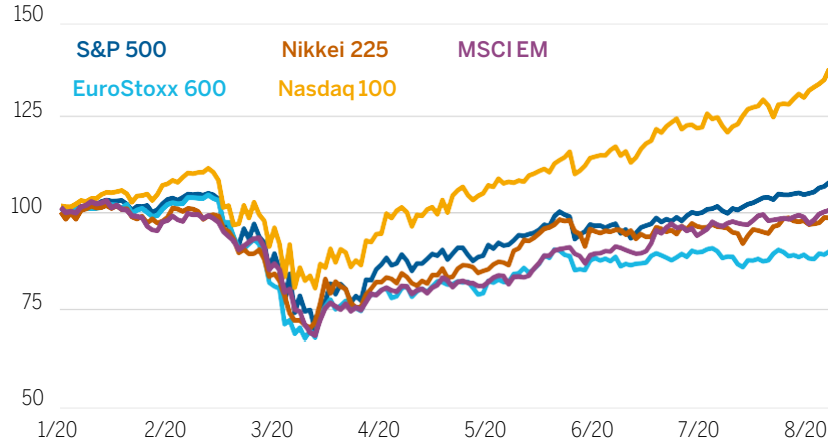
Tasas de interés (%)¹



Diferenciales de crédito corporativo, OAS (%)³



Mercados de acciones²



FX PEN/USD⁴



¹Datos del gráfico: 31 August 2015 – 26 August 2020 | Fuente: Wellington Management, Bloomberg

²Datos del gráfico: 2 January 2020 – 26 August 2020

³Datos del gráfico: 31 August 2015 – 26 August 2020

⁴Datos del gráfico : 31 August 2015 – 27 August 2020

¿Qué ha estado sucediendo recientemente en el mercado?

Los patrones históricos de correlación están cambiando

| DIFERENCIALES DE CRÉDITO | | | | ACCIONES | | | | TASAS DE INTERÉS | | | | | |
|--------------------------|--------|-----------|-----------|----------|--------|--------|--------|------------------|----------|-------|--------|-------|-----------|
| US IG | US HY | EM SOB IG | EM SOB HY | US | EUROPA | JAPÓN | EM | US | ALEMANIA | JAPÓN | UK | LATAM | |
| 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | -0.7 | -0.7 | -0.6 | -0.7 | -0.5 | -0.1 | 0.2 | -0.2 | 0.4 | US IG |
| 👉 0.0 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | -0.8 | -0.8 | -0.7 | -0.7 | -0.5 | -0.1 | 0.1 | -0.3 | 0.3 | HS HY |
| 👉 0.1 | 👉 0.1 | 1.0 | 0.9 | -0.7 | -0.7 | -0.6 | -0.7 | -0.5 | -0.2 | 0.1 | -0.3 | 0.4 | EM SOB IG |
| 👈 0.2 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 1.0 | -0.6 | -0.7 | -0.5 | -0.7 | -0.5 | -0.2 | 0.2 | -0.2 | 0.3 | EM SOB HY |
| 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👉 0.0 | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | -0.5 | -0.1 | 0.1 | -0.2 | 0.3 | US |
| 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👉 0.0 | 👉 0.0 | 👉 -0.1 | 1.0 | 0.8 | 0.6 | -0.6 | -0.2 | 0.1 | -0.3 | 0.3 | EUROPA |
| 👉 0.0 | 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👉 0.1 | 👉 0.1 | 👈 0.2 | 1.0 | 0.5 | -0.5 | -0.2 | 0.1 | -0.3 | 0.3 | JAPÓN |
| 👉 0.0 | 👉 -0.1 | 👉 0.0 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👇 -0.2 | 👉 -0.1 | 1.0 | -0.5 | -0.2 | 0.1 | -0.2 | 0.3 | EM |
| 👉 -0.1 | 👉 0.0 | 👇 -0.2 | 👇 -0.2 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👈 0.2 | 👉 0.0 | 1.0 | 0.5 | 0.4 | 0.7 | 0.3 | US |
| 👈 0.3 | 👈 0.4 | 👈 0.2 | 👈 0.2 | 👇 -0.3 | 👇 -0.4 | 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👇 -0.2 | 1.0 | 0.6 | 0.7 | 0.0 | ALEMANIA |
| 👈 0.3 | 👈 0.3 | 👈 0.2 | 👈 0.3 | 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👉 0.0 | 👇 -0.2 | 👉 0.0 | 👈 0.2 | 1.0 | 0.4 | 0.3 | JAPÓN |
| 👉 0.1 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👉 -0.1 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👉 -0.1 | 👉 -0.1 | 👉 0.0 | 1.0 | 0.2 | UK |
| 👈 0.2 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👉 -0.1 | 👉 0.1 | 👉 0.0 | 👈 0.2 | 👉 0.0 | 👉 0.1 | 👇 -0.2 | 👈 0.2 | 👉 -0.1 | 1.0 | LATAM |

Fuente: Wellington Management | Nota: los valores por encima de la diagonal muestran coeficientes de correlación para el período enero 2015 - agosto 2020. Los valores por debajo de la diagonal muestran cambios en la correlación entre febrero de 2002 y diciembre de 2014.

¿Cómo afecta a los aseguradores?



¿Cuáles son los **riesgos más comunes** en la asignación de activos de los aseguradores?

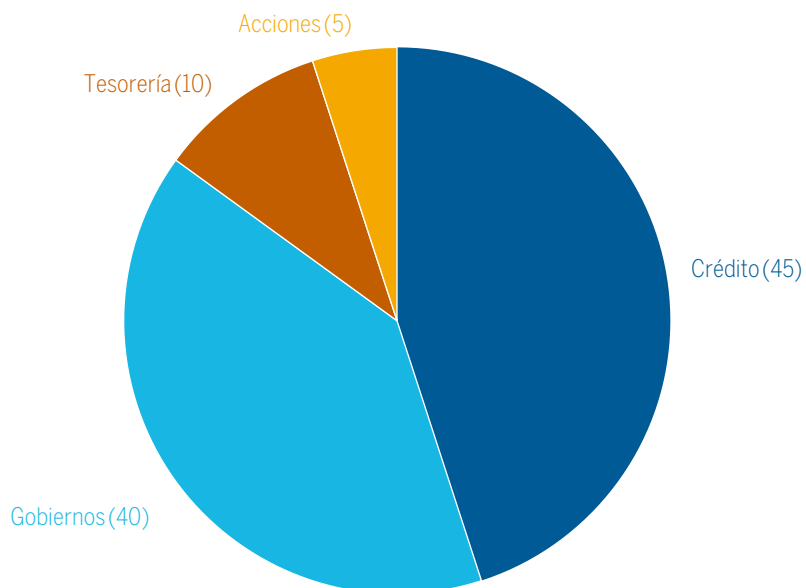


¿Existen diferencias entre aseguradores de **vida** y **no vida**?

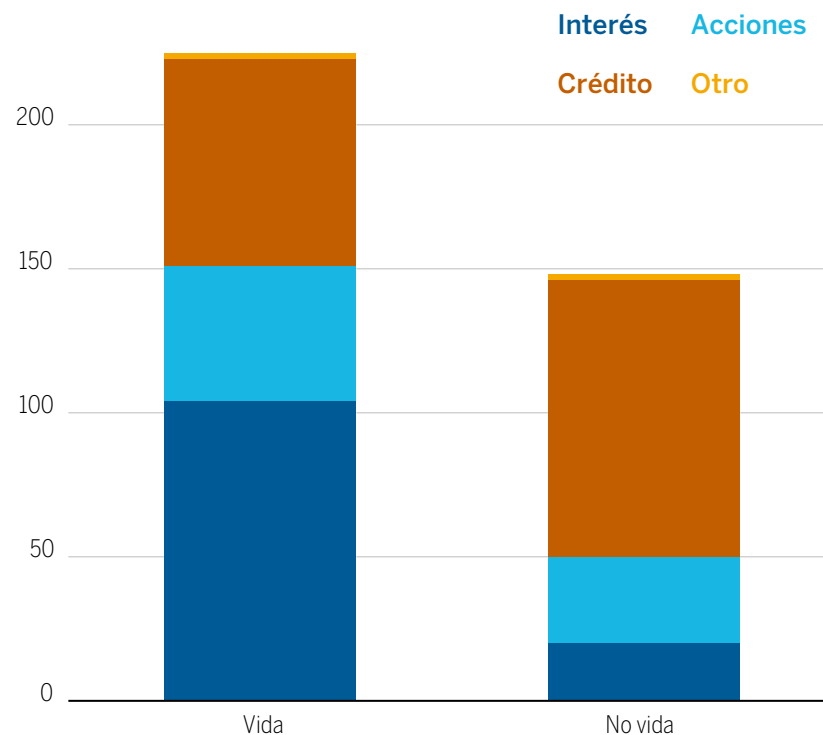
¿Cuáles son los riesgos más comunes en la asignación de activos de los aseguradores?

¿Existen diferencias entre aseguradores de vida y no vida?

Modelo de asignación de activos
en seguros (%)



Riesgo total y componentes (volatilidad, p.b.)



Los riesgos procíclicos dominan el balance de las entidades aseguradoras

Fuente: asignación de activos estimada por Wellington, utilizando datos de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP ("Informe Mercado Peruano Marzo 2020). Desglose del riesgo estimado por Wellington.

¿Cuáles son las tendencias más recientes en aseguradores de vida y no vida?

| | Vida | No vida |
|---|--|---|
| Tasas de interés/ALM | <p>El gap de duración continúa siendo negativo</p> <p>A pesar de las bajas rentabilidades, el coste de mantener el gap de duración es elevado, debido a la alta volatilidad en tipos de interés</p> | <p>Ligero incremento en duración</p> <p>La compresión de las rentabilidades erosiona la generación de renta</p> |
| Activos de riesgo/ Capital en exceso de provisiones técnicas | <p>Incremento en exposición al riesgo a través de</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menor calidad crediticia • Mayor duración de diferenciales de crédito <p>Activos privados e ilíquidos continúan ganando terreno en el balance</p> <p>La exposición a acciones sigue siendo pequeña en el balance pero es un gran contribuidor al riesgo total</p> | |
| Otras consideraciones | La regulación continúa muy enfocada al riesgo de ALM y apoya la inversión en activos de riesgo | |

¿Cómo pueden los aseguradores prepararse para el futuro?

Temas clave

| Tema | Situación actual | Oportunidad |
|--|--|--|
| Tendencia global hacia sistemas regulatorios basados sensibles al riesgo (Solvencia II, IFRS 17...) | Los sistemas regulatorios modernos son complejos y requieren largos periodos de adaptación | Desarrollar conocimiento del sistema regulatorio dentro del compañía y asociarse con expertos externos proporciona ventajas competitivas |
| Cambios en la correlación entre tipos de interés | Las tasas de interés probablemente continúen siendo divergentes en diferentes partes del mundo | Conseguir diversificación geográfica, centrándose en inversiones con un balance atractivo de rentabilidad y riesgo |
| Cambios en la correlación entre tipos de interés y activos de riesgo | La correlación histórica negativa entre tasas de interés y activos de riesgo es cada vez más débil | El análisis global del balance (en vez de activo por activo) permite reducir la incertidumbre y mejorar la solidez de la asignación de activos |
| Bajas rentabilidades | Los aseguradores tienden a tomar más riesgo de acciones y crédito | Selección activa de inversiones en acciones y crédito ayuda a superar los problemas de prociclicalidad |

Fuente: Wellington Management

¿Qué consideraciones debería usted tener en cuenta?

Nuestras sugerencias



¿Cuáles son los principales riesgos en mi asignación de activos?



¿Existe divergencia entre las medidas de riesgo regulatorias y económicas?



Mi estrategia de ALM, ¿actúa a favor o en contra?



¿Puedo ser víctima del cambio en las correlaciones?



¿Estoy cómodo con la prociclicidad en mi balance?

Important notice

Wellington Management Company L.L.P. (WMC) is an independently owned investment adviser registered with the US Securities and Exchange Commission (SEC). WMC is also registered with the US Commodity Futures Trading Commission (CFTC) as a commodity trading advisor (CTA) and serves as a CTA to certain clients including commodity pools operated by registered commodity pool operators. WMC provides commodity trading advice to all other clients in reliance on exemptions from CTA registration. WMC, along with its affiliates (collectively, Wellington Management), provides investment management and investment advisory services to institutions around the world. Located in Boston, Massachusetts, Wellington Management also has offices in Chicago, Illinois; Radnor, Pennsylvania; San Francisco, California; Frankfurt; Hong Kong; London; Luxembourg; Shanghai; Singapore; Sydney; Tokyo; Toronto; and Zurich. ■ This material is prepared for, and authorized for internal use by, designated institutional and professional investors and their consultants or for such other use as may be authorized by Wellington Management. This material and/or its contents are current at the time of writing and may not be reproduced or distributed in whole or in part, for any purpose, without the express written consent of Wellington Management. This material is not intended to constitute investment advice or an offer to sell, or the solicitation of an offer to purchase shares or other securities. Investors should always obtain and read an up-to-date investment services description or prospectus before deciding whether to appoint an investment manager or to invest in a fund. Any views expressed herein are those of the author(s), are based on available information, and are subject to change without notice. Individual portfolio management teams may hold different views and may make different investment decisions for different clients.

In Canada, this material is provided by Wellington Management Canada ulc, a British Columbia unlimited liability company registered in the provinces of Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Nova Scotia, Ontario, Prince Edward Island, Quebec, and Saskatchewan in the categories of Portfolio Manager and Exempt Market Dealer. ■ In Europe (ex. Austria, Germany and Switzerland), this material is provided by Wellington Management International Limited (WMIL), a firm authorized and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA) in the UK. This material is directed only at persons (Relevant Persons) who are classified as eligible counterparties or professional clients under the rules of the FCA. This material must not be acted on or relied on by persons who are not Relevant Persons. Any investment or investment service to which this material relates is available only to Relevant Persons and will be engaged in only with Relevant Persons. In Austria and Germany, this material is provided by Wellington Management Europe GmbH, which is authorized and regulated by the German Federal Financial Supervisory Authority (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin). This material is directed only at persons (Relevant Persons) who are classified as eligible counterparties or professional clients under the German Securities Trading Act. This material does not constitute investment advice, a solicitation to invest in financial instruments or information recommending or suggesting an investment strategy within the meaning of Section 85 of the German Securities Trading Act (Wertpapierhandelsgesetz). ■ In Hong Kong, this material is provided to you by Wellington Management Hong Kong Limited (WM Hong Kong), a corporation licensed by the Securities and Futures Commission to conduct Type 1 (dealing in securities), Type 2 (dealing in futures contracts), Type 4 (advising on securities), and Type 9 (asset management) regulated activities, on the basis that you are a Professional Investor as defined in the Securities and Futures Ordinance. By accepting this material you acknowledge and agree that this material is provided for your use only and that you will not distribute or otherwise make this material available to any person. Wellington Investment Management (Shanghai) Limited is a wholly-owned entity and subsidiary of WM Hong Kong. ■ In Singapore, this material is provided for your use only by Wellington Management Singapore Pte Ltd (WM Singapore) (Registration Number 201415544E). WM Singapore is regulated by the Monetary Authority of Singapore under a Capital Markets Services Licence to conduct fund management activities and is an exempt financial adviser. By accepting this material you represent that you are a non-retail investor and that you will not copy, distribute or otherwise make this material available to any person. ■ In Australia, Wellington Management Australia Pty Ltd (WM Australia) (ABN19 167 091 090) has authorized the issue of this material for use solely by wholesale clients (as defined in the Corporations Act 2001). By accepting this material, you acknowledge and agree that this material is provided for your use only and that you will not distribute or otherwise make this material available to any person. Wellington Management Company L.L.P. is exempt from the requirement to hold an Australian financial services licence (AFSL) under the Corporations Act 2001 in respect of financial services provided to wholesale clients in Australia, subject to certain conditions. Financial services provided by Wellington Management Company L.L.P. are regulated by the SEC under the laws and regulatory requirements of the United States, which are different from the laws applying in Australia. ■ In Japan, Wellington Management Japan Pte Ltd (WM Japan) (Registration Number 199504987R) has been registered as a Financial Instruments Firm with registered number: Director General of Kanto Local Finance Bureau (Kin-Sho) Number 428. WM Japan is a member of the Japan Investment Advisers Association (JIAA), the Investment Trusts Association, Japan (ITA) and the Type II Financial Instruments Firms Association (T2FIFA). ■ WMIL, WM Hong Kong, WM Japan, and WM Singapore are also registered as investment advisers with the SEC; however, they will comply with the substantive provisions of the US Investment Advisers Act only with respect to their US clients.