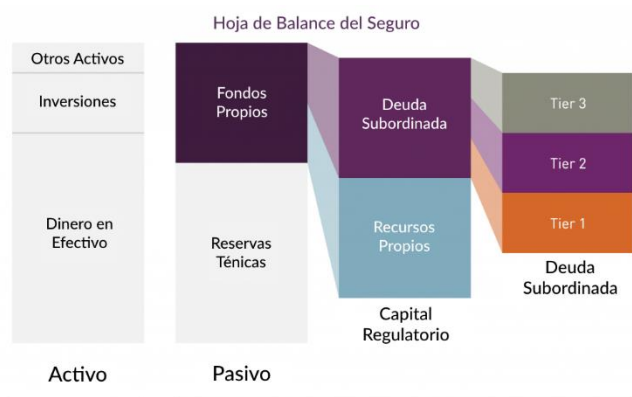


# Deuda subordinada para mutuas

## Mayo de 2015

La deuda subordinada constituye un enfoque previsor para las mutuas de seguros que desean garantizar una gestión y un mantenimiento juiciosos del capital.

La nueva Directiva Solvencia II, promulgada por la Unión Europea, exige a las aseguradoras la transición a un marco de capital que esté verdaderamente basado en las estimaciones de riesgo. Según esta Directiva, la deuda subordinada de Tier 1 y Tier 2 computa como recursos propios y es elegible como capital regulatorio.



El Organismo regulador de seguros y pensiones permite desgravar la deuda subordinada al permitir considerarla como capital regulatorio.

Para una mutua, la emisión de deuda subordinada tiene una serie de ventajas considerables:

- A diferencia de la deuda principal, la deuda subordinada cumple los requisitos establecidos en Solvencia II, siempre y cuando cumpla ciertas condiciones (por ejemplo, un plazo de vencimiento mínimo de 10 años); además, computa como recursos propios (capital Tier 2) en el capital de la entidad emisora
- No se reduce el control de los socios, pues los titulares de deuda subordinada no tienen derecho al voto
- Es una solución estructural y a largo plazo para el requerimiento de capital de una mutua
- Como la deuda subordinada aumenta los recursos propios de la mutua y su capital de

solvencia obligatorio (SCR) global, la mutua puede distribuir un mayor excedente entre los mutualistas

- Para emitir deuda subordinada mediante colocación privada no es necesaria la valoración del riesgo de crédito de la entidad por parte de una de las principales agencias especializadas
- Es posible emitir deuda subordinada para reemplazar parte de la deuda existente que no cumpla los requisitos establecidos en Solvencia II
- La deuda subordinada también puede usarse para aumentar el crecimiento empresarial, bien de manera orgánica o a través de adquisiciones, y contribuye a obtener una calificación crediticia más favorable
- La única consecuencia para el estado de pérdidas y ganancias es el coste derivado del pago de intereses, que es desgravable y cuya cuantía para el plazo total del préstamo puede calcularse de antemano

---

*El cómputo de la deuda subordinada como recursos propios (Tier 2) en el capital de la empresa emisora mejora la calificación financiera de la misma de cara al Regulador, a los socios mutualistas y a potenciales nuevos clientes*

---

## La deuda subordinada reúne las características del capital Tier 2 descritas por EIOPA

La emisión de deuda subordinada es menos cara que la de acciones, pero con cualidades similares a las del dinero en efectivo: es transferida directamente a la aseguradora y aparece en su hoja de balance. Se trata de un proceso rápido y sencillo con un simple pagaré. Reembolsable tras un mínimo de cinco años, a discreción de la entidad emisora, y sin restricciones en su uso, puede utilizarse como capital regulatorio pero también para impulsar el crecimiento empresarial.

1. Para las mutuas aseguradoras, el reto del capital según lo establecido en Solvencia II es alcanzar la mezcla de capital óptima para su perfil de riesgo a la vez que refuerzan su posición de solvencia de cara al Organismo regulador.
2. Las mutuas que se ven en la necesidad de moderar los aumentos de precio, pueden renunciar a las reservas declaradas emitiendo deuda subordinada en su lugar.
3. La deuda subordinada puede proteger la condición de mutua al reforzar la base de capital, lo que constituiría un medio de protección en caso de estrés financiero.
4. La deuda subordinada puede proteger a los socios de aumentos de precio y/o peticiones de aporte de capital, lo que, a su vez, contribuye a estabilizar los dividendos.

La implementación de Solvencia II está llevando a las organizaciones mutualistas a centrarse en sus estructuras de capital y de gestión de riesgo a la vez que responden a los requisitos de la Directiva. Para cumplir las demandas de capital de las nuevas normativas se puede recurrir a una mezcla de reaseguro en cuota parte y deuda subordinada para optimizar la estructura del capital de una manera rentable y cohesiva.

## Emisión de deuda subordinada

La deuda subordinada puede emitirse en la forma de cualquiera de los Tiers de capital establecidos en Solvencia II, siempre que se cumplan los criterios de elegibilidad. La deuda subordinada es elegible hasta un máximo del 50% del capital de solvencia obligatorio (SCR), dependiendo de las cantidades de capital de los otros tiers de las que la entidad sea titular. La deuda subordinada que más comúnmente se emite es la de Tier 2, que no es rescatable hasta haber transcurrido un plazo mínimo de 5 años.

## Cómo acceder al mercado de la deuda subordinada

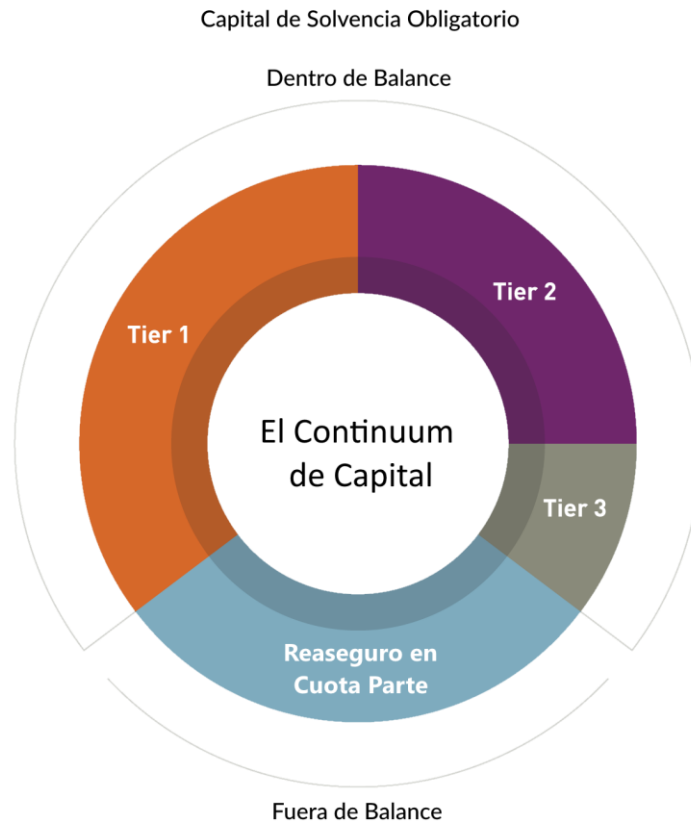
- trabajar con el cliente para entender su negocio y los elementos que lo impulsan
- llevar a cabo un análisis crediticio detallado
- analizar el proceso de suscripción del cliente y las coberturas de reaseguro con las que cuenta
- proponer condiciones financieras y legales y redactar los documentos legales pertinentes
- implementar el programa de deuda subordinada y organizar la financiación
- suministrar informes de manera continuada
- consultar y mantener un contacto regular con el cliente de manera que se haga un seguimiento del programa

---

*La sociedad Maiden/IRC goza de una posición única para dar apoyo a mutuas y cuenta con expertos en la materia, que las asesorarán en este proceso.*

---

# El Continuum de Capital



## Tier 1

- Tier 1 debe suponer, como mínimo, el 50% del capital de solvencia obligatorio (SCR)
- La deuda puede suponer un máximo del 20% de Tier 1
- La deuda subordinada de Tier 1 se emite para un mínimo de 30 años, y no es rescatable hasta haber transcurrido un plazo mínimo de 10 años

## Tier 2

- Puede estar compuesto de acciones y/o deuda subordinada
- La cantidad de Tier 2 debe ser mayor que la cantidad de Tier 3
- La deuda subordinada de Tier 2 se emite para un mínimo de 10 años, y no es rescatable hasta haber transcurrido un plazo mínimo de 5 años

## Tier 3

- Puede estar compuesto de acciones y/o deuda subordinada
- La cantidad de Tier 3 debe ser inferior al 15% del capital de solvencia obligatorio (SCR)
- La deuda subordinada de Tier 3 se emite para un período mínimo de 3 años y es reembolsable al vencimiento

## Reaseguro en cuota parte (QSR)

- Reparto proporcional de primas, pérdidas y gastos