

[Accumulator: nuestra experiencia de Variable Annuities

Steve Hales

Chief Life and Savings Officer, Mediterranean Region

29 de Octubre 2008, Bilbao



Definición de Variable Annuity (*)

- Los productos *Variable Annuities* son productos de ahorro *Unit Linked* con garantías de inversión.
- Estos productos tienen una tradición de
 - más de 20 años en Estados Unidos (donde representan un 80% de los productos de jubilación y el 68% de los productos financieros totales distribuidos por Aseguradores),
 - más de 5 años en Japón y
 - menos de 2 años en Europa.
- Están invertidos normalmente en fondos de inversión
- La denominación original de variable annuities (*) viene por el hecho de que el importe de las rentas percibidas por el asegurado/inversor puede ser variable, en función de la rentabilidad de los activos que hay detrás del producto, aunque siempre con un mínimo garantizado
- Hoy por hoy, se ha extendido este tipo de producto también a productos de capital diferido



AXA ha sido pionera en el lanzamiento de estos productos en Europa y Asia/Pacífico y tiene una fuerte implantación en EEUU



La experiencia de AXA en el mercado de Variable Annuities en EEUU ha permitido exportar este tipo de fórmula a Europa y Asia/Pacífico

Países en los que se comercializa productos AXA de variable annuities en 2008

Componentes y tipos de garantías más comunes en los productos Variable Annuities

- El valor de la cartera (*Account Value*)
 - Es el valor de la inversión en los distintos fondos en los que está invertido el ahorro del cliente, deducidos los recargos de gestión.
- GMDB (*Guaranteed Minimum Death Benefit*)
 - Permite al beneficiario recibir en caso de fallecimiento del asegurado el mayor de i) Valor de la cartera o ii) un mínimo garantizado (ej. la aportación)



Componentes y tipos de garantías más comunes en los productos Variable Annuities

- GMAB (*Guaranteed Minimum Accumulation Benefit*)
 - Permite al beneficiario recibir en una determinada fecha el mayor de i) el valor de su cartera o ii) un importe mínimo garantizado (ya sea garantía de capital o con un interés mínimo garantizado).
- GMIB (*Guaranteed Minimum Income Benefit*)
 - Permite al beneficiario recibir una renta diferida vitalicia, que tiene un mínimo garantizado y puede ser variable en función del valor de los fondos subyacentes. El importe de la renta se calcula multiplicando el valor de la cartera (o un valor garantizado si fuera mayor) por un factor actuarial.
- GMWB (*Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit*)
 - Permite al beneficiario rescatar periódicamente una parte de su inversión obteniendo el mayor de i) la parte proporcional del valor de la cartera o ii) la parte proporcional del valor garantizado.



Un producto atractivo desde el punto de vista del cliente y de la estrategia de negocio

- La gestión de riesgos que hay detrás este tipo de producto permite combinar una serie de garantías muy atractivas para el cliente:
 - Participar en el 100% de los rendimientos de una selección de fondos de inversión, en definitiva en activos cuya rentabilidad esperada a largo plazo es mayor que la de productos tradicionales
 - Garantía de capital y/o Garantía de rentabilidad
 - Con total liquidez
 - Con total transparencia
- La gestión de riesgos que hay detrás este tipo de producto permite también una arquitectura abierta con otros distribuidores
 - Permitiendo comercializarlo como marca blanca a través de otros aseguradores/distribuidores u otras redes no propietarias
 - Permitiendo también una arquitectura abierta para utilizar fondos del distribuidor (con ciertos límites)



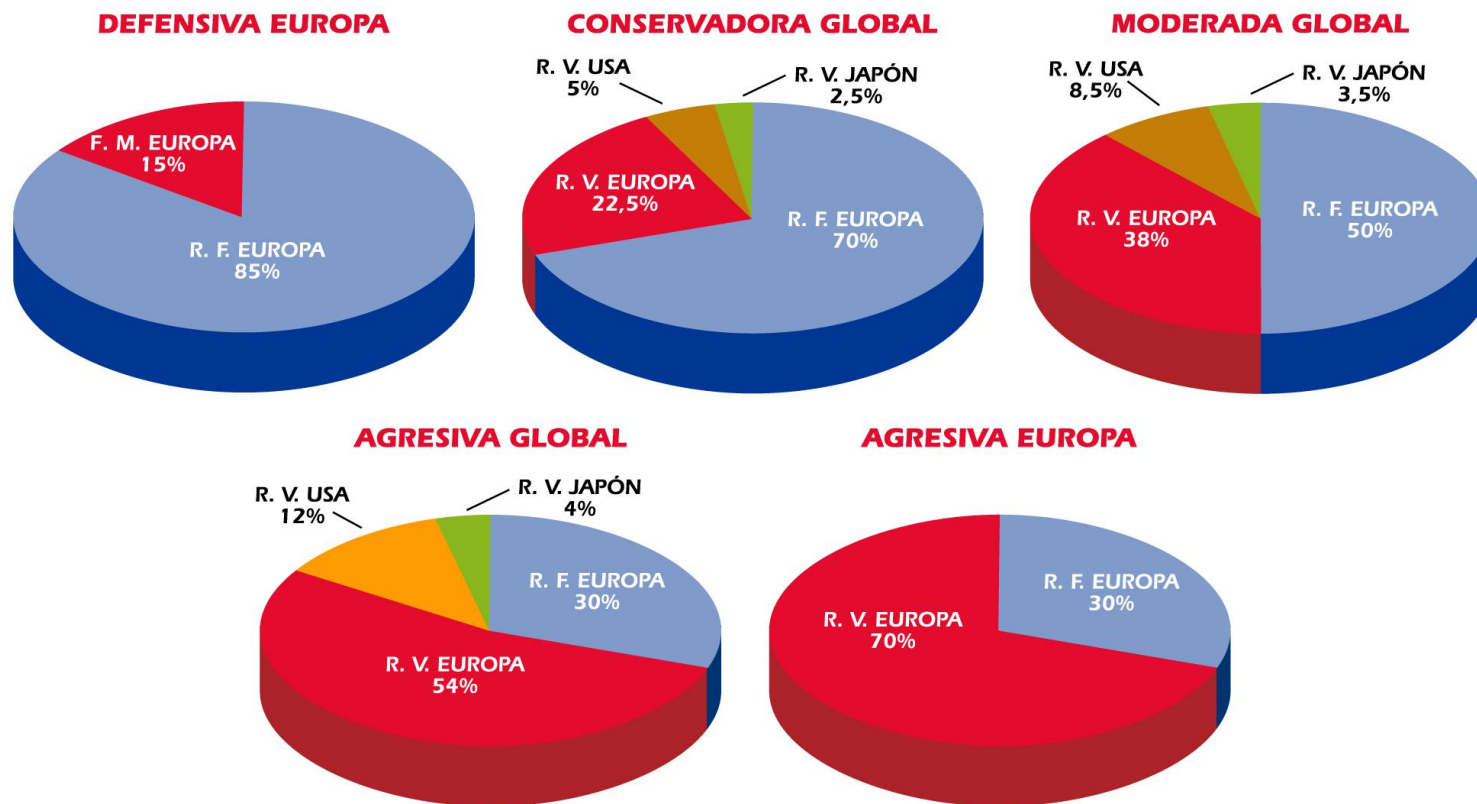
Accumulator: el cliente elige +

- **Elige la opción de inversión** que más se adapte a su perfil y a sus necesidades presentes.
- **Elige cambiar su opción cuando necesite** . Porque el cliente cambia.
- **Elige la garantía:**
 - De Capital: con Accumulator Selección.
 - De renta: con Accumulator Futuro.
- **Elige la garantía que elija** le damos **MÁS**: Garantía para herederos
- Siempre con **total liquidez**.
- Además de importantes **ventajas fiscales**



Opciones de inversión

Porque cada cliente tiene un perfil específico y expectativas distintas, las opciones de inversión de **Accumulator** se ajustan a cada nivel de riesgo:



Elección de garantías



accumULATOR® Selección



accumULATOR® Futuro



Accumulator Selección

- Invierte en función del perfil de riesgo del cliente.
- Cada 5 años la inversión tendrá una **Garantía de Capital**.
- Cada 5 años se observará el valor de la opción de inversión.
 - Si el valor está por encima de su capital inicial, la garantía no se ejecuta.
 - Si el valor está por debajo de su capital inicial, se ejecuta la garantía y se sitúa el valor de nuevo en el valor inicial. Las pérdidas quedan compensadas y la opción sigue revalorizándose.
- El cliente decide en qué momento recuperar su inversión.



Accumulator Futuro

- Accumulator Futuro garantiza a su cliente unos ingresos mínimos que conoce desde el momento del inicio de la inversión.
- El plazo de diferimiento para empezar a percibir la renta es de 5 años.
- Si a los 5 años, no desea comenzar a percibir la renta, su capital sigue invertido y revalorizándose. Cuando el cliente decida cuando va a empezar a recibir su renta nos lo avisará.
- Si su inversión se sitúa por debajo de lo garantizado, seguirá percibiendo lo mismo: **GARANTIZADO.**
- Una vez que su cliente decida percibir su renta, su capital acumulado sigue invertido y se valora la opción de inversión:
 - Si tras los 20 años de recibir su renta, existe un remanente, el cliente lo cobrará en la última mensualidad.
 - Si durante los 20 años el valor de la opción de inversión fuese cero o se extinguiese, el cliente sigue cobrando la renta.
 - En cualquier momento el cliente podrá rescatar el valor de su opción.



Un producto que exige una gestión de riesgos muy avanzada y disciplinada

- Una Gestión de Riesgos avanzada es la clave para poder comercializar un producto de estas características.
- Debido a las garantías que se dan en el producto y al tipo de activo en el que se invierte, este tipo de producto conlleva mucho riesgo para la entidad que lo fabrica.
- Una inadecuada gestión de riesgos puede llevar a pérdidas significativas muy rápidamente y comprometer la solvencia de la Entidad
- Solo una adecuada gestión del riesgo puede garantizar que el producto sea siempre rentable para la Entidad, incluso en épocas de crisis.
 - ✓ A pesar del aumento de la volatilidad y de las crisis bursátiles registradas en los últimos 8 meses, la rentabilidad de nuestros productos no se ha visto mermada
 - ✓ Por otra parte, las garantías de nuestros clientes, se encuentran suficientemente protegidas por la gestión dinámica que hacemos del riesgo.



Riesgos que se va a encontrar la Entidad que fabrica este producto

Tipos de interés

Mercado (fondos en renta variable)

Divisa

Liquidez

Volatilidad

Correlaciones entre clases de activos

Riesgo de Base (entre cobertura y subyacente)

Riesgo técnico

Comportamiento del cliente

Riesgo de rescate

Operacional

Desviación de Hipótesis

■ **Por otra parte:**

- ✓ **No todos estos riesgos pueden cubrirse**
- ✓ **No existen coberturas perfectas**
- ✓ **Para algunos riesgos no hay coberturas a largo plazo (Volatilidad a 20 años?)**
- ✓ **Al existir riesgos técnicos, no valen las herramientas tradicionales de hedging. Deben de desarrollarse herramientas actuariales que permitan gestionar riesgos financieros y actuariales de forma combinada.**

- **Por tanto, siempre quedarán riesgos sin cubrir, pero una adecuada gestión y la diversificación, nos permiten mantener dichos riesgos dentro de nuestra tolerancia al riesgo**



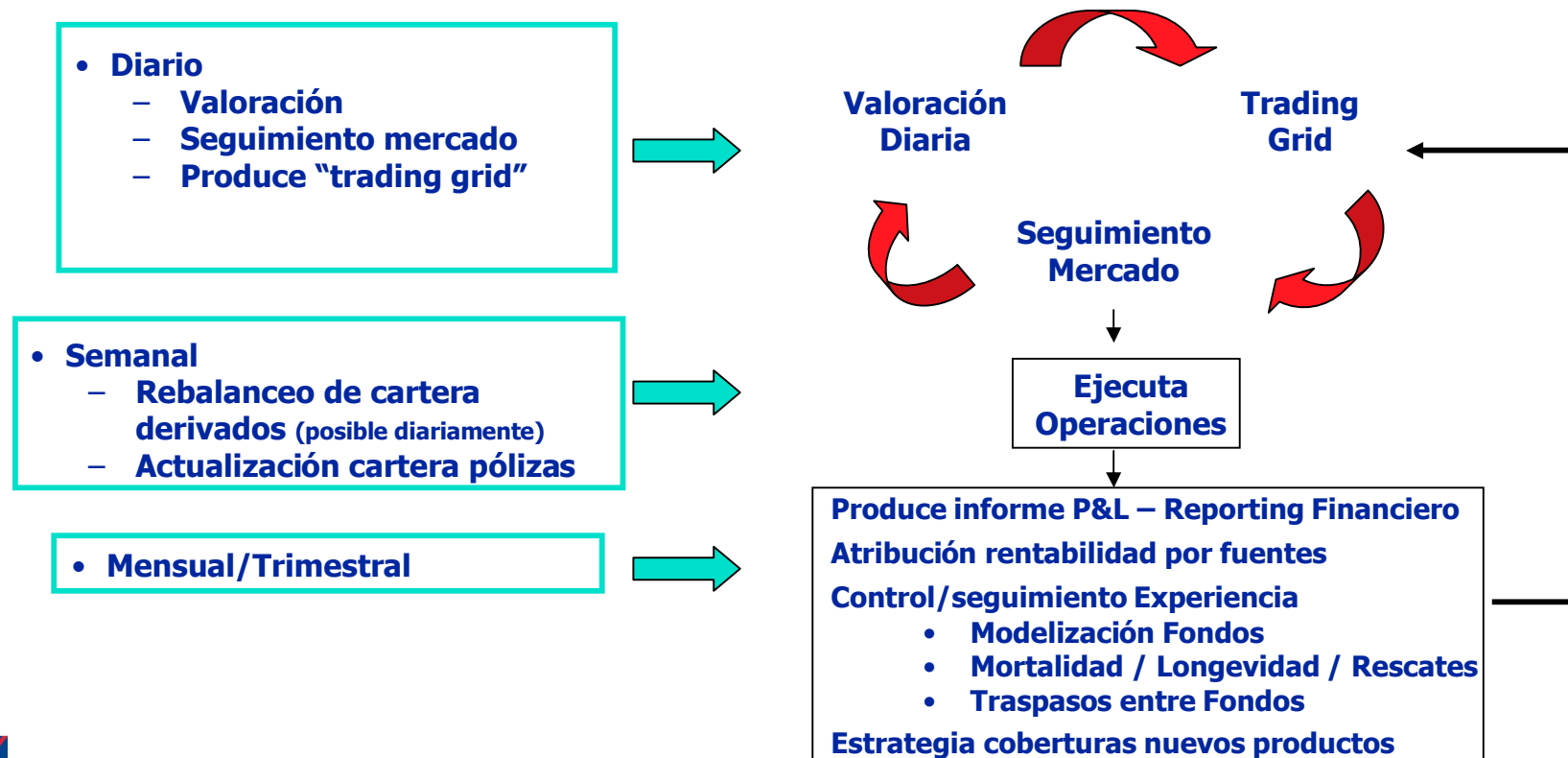
Un producto que exige una gestión de riesgos muy avanzada y disciplinada

- La gestión de riesgos se inicia en el diseño del producto y la tarificación, dentro de nuestro Proceso de Aprobación de Productos:
 - Informe actuarial y de riesgos exhaustivo, con múltiples valoraciones de todos los riesgos identificados y valoración de la rentabilidad ajustada al riesgo.
 - Limitaciones de las garantías
 - Limitaciones contractuales
 - Re-pricing periódico
 - Back-testing de las coberturas propuestas
- Límites
 - Límites relacionados con los fondos que soportan el producto. Estricto proceso de selección de fondos
 - Límites en cuanto a instrumentos derivados autorizados
 - Límites en riesgo de divisa
 - Límites en la suscripción
 - Límites en la exposición a determinadas clases de activos
- Otros
 - Industrialización/Automatización de todos los procesos (desde la suscripción, pasando por las coberturas dinámicas hasta la liquidación del producto).
 - Límites operacionales en cuanto a la gestión de derivados, que está centralizada
- Coberturas dinámicas (ver páginas siguientes)



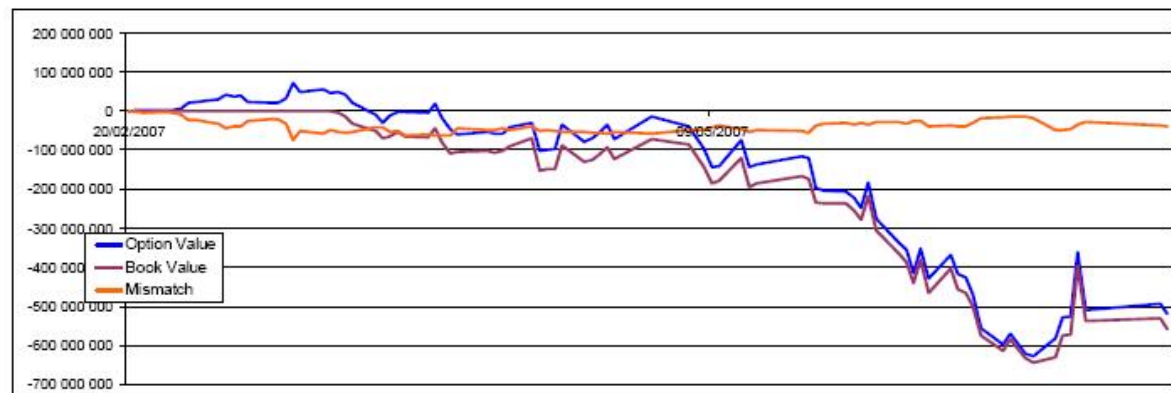
La cobertura de las garantías

- La extrema complejidad existente detrás de la gestión de coberturas en este tipo de producto nos ha llevado a crear una Plataforma de Coberturas Europea, especializada en cubrir este tipo de riesgo



La cobertura de las garantías

- La Plataforma de Coberturas Europea gestiona las coberturas para todo el Mundo excepto US.
- Hace un seguimiento diario de activos y pasivos y salvo que no se superen determinados límites, rebalancea la cartera de derivados solamente una vez por semana.



- Los procesos detrás de la plataforma europea de coberturas tienen también una enorme complejidad y requieren de una fortísima capacidad tecnológica



Gestión Dinámica de Coberturas: Las **Í Griegas** como gestión del riesgo financiero

- Las **Í Griegas** son indicadores de medición de sensibilidad para los derivados. Distintos tipos de derivados o de riesgos pueden requerir utilizar una o varias sensibilidades
 - ✓ **Delta:** Sensibilidad del valor del derivado a los cambios en el precio del activo subyacente
 - ✓ **Gamma:** sensibilidad de la Delta a cambios en el precio del subyacente. A mayor gamma, más cara es la cobertura de la delta.
 - ✓ **Rho:** Sensibilidad del valor del derivado a cambios en los tipos de interés
 - ✓ **Vega:** Sensibilidad del valor del derivado a cambios en la volatilidad del activo subyacente
 - ✓ **Theta:** sensibilidad del valor del derivado debido al paso del tiempo.



Un segmento en permanente desarrollo

- La continua Investigación y Desarrollo realizados en el Grupo AXA sobre productos de *Variable Annuities* y la reutilización de la experiencia de otros países nos permite evolucionar de forma permanente:
 - Creando nuevas garantías que se van introduciendo en todos los mercados
 - Mejorando la gestión del riesgo

Todo ello con el fin de hacer productos más adecuados y atractivos para nuestros clientes y distribuidores y más rentables para nuestros accionistas.



Accumulator

- Ya pueden hacerse una idea de la gestión de riesgos que hay detrás de un anuncio como éste



¿Problemas en las Bolsas?
"Para mí no hay problema.
Yo tengo ACCUMULATOR"

INVERSIÓN
EN FONDOS CON
CAPITAL O RENTA
GARANTIZADOS

a+

accumULATOR® de AXA.
Para los que eligen su futuro.

Hay quien pierde en Bolsa... y quien con Accumulator de AXA sólo puede ganar. Invierte en el primer producto en fondos de inversión que te garantiza el capital invertido o una renta futura.


SEGUROS E
INVERSIONES

Infórmate en el 902 013 012
o personaliza tu Accumulator en WWW.AXA.ES

