

Ciudad de México, 16 de mayo de 2017.

Versión Estenográfica de la Sesión Especializada “¿Cuánto pueden bajar las calificaciones? - Reaseguro”, dictada por Eugenia Martínez Archundia, en el marco de la 27 Convención de Aseguradores AMIS realizada en el salón Diezmo 4, del Centro Banamex, en esta ciudad.

Presentador: Muy buenas tardes, muchas gracias por su presencia.

Empezamos ya con las sesiones plenarias, bueno más bien, perdón, empezamos ya con las sesiones simultaneas de Finanzas. Y en este caso, *Fitch Ratings* nos va a apoyar con esta presentación, para lo que voy a presentar primero a quien nos va a dar la plática.

Eugenia Martínez, que es Directora asociado coordinador de México, es Directora de Fitch Ratings para el grupo de Seguros Latinoamérica, responsable del equipo en México que cubre el sector asegurador en los diferentes ramos: Vida, Daños, Accidentes y Enfermedades, Pensiones, Finanzas y Reaseguro; además es analista líder de calificaciones del Cono Norte.

Eugenia es autora de varias publicaciones relacionadas con el sector asegurador mexicano y participa activamente en eventos relacionados, con una carrera profesional enfocada en el análisis de riesgo.

De 2006 a 2010 fue coordinadora de sistemas de ayuda de decisión especializada en estudios de riesgo en BNP, Privadas Personal Finances, y en 2010 asumió la jefatura del Departamento de Administración Integral de Riesgos de AI Seguros.

Eugenia es licenciada en Actuaría de la Universidad Nacional Autónoma de México, con una especialidad en estadística, economía y diplomado en sistemas dinámicos y caos.

Por favor un aplauso a Eugenia.

Eugenia Martínez Archundia: Muchas gracias, Ricardo, y gracias a la Asociación por abrir estos foros, es muy interesante poder estar con ustedes para compartir temas generales en cuestión de Reaseguro.

Pero bueno, yo quería platicarles que en un inicio cuando hablábamos con nuestro equipo de edición sobre posibles títulos para hacer atractiva esta presentación, llegamos a ideas como: amar duele y el reaseguro, o reaseguro un estado anémico, relájate, es reaseguro.

Pero, bueno, en realidad las pérdidas catastróficas de 2011 tan sólo suman el Producto Interno Bruto de economías como la de Hungría o Kuwait, esto aunado a los entornos macroeconómicos, a la volatilidad en las rentabilidades nos llevaron a una pregunta más crucial, ¿cuánto pueden bajar las calificaciones de las reaseguradoras?

Primero les presento la agenda, vamos a hablar del contexto general de las reaseguradoras a nivel mundial, cuáles son los retos que estamos enfrentado; hablaremos sobre las tendencias y expectativas que nosotros como Fitch hemos identificado. Haremos un foco en temas de capital alternativo, es decir, cómo se está moviendo esta nueva tendencia; y haremos un foco en el reaseguro en la región, hablaremos de las reaseguradoras latinoamericanas. Así llegaremos a la conclusión.

Al final de la presentación daremos un espacio para preguntas. Entonces, siéntanse con la libertad de abordarnos en este momento.

Bueno, las pérdidas catastróficas anuales, podemos ver aquí la gráfica desde 2011 a 2016, hay dos picos importantes que ustedes conocerán muy bien. En 2005 la temporada de huracanes en el atlántico batió numerosos récords y es considerada como la temporada de huracanes más activa en cuestión de tormentas tropicales y huracanes, muy famosos, pues el huracán Katrina, Wilma, Rita.

En 2011 tenemos el terremoto y tsunami en Japón que sumaron 40 billones de dólares, en Christ Church, también en la isla de Nueva Zelanda, otro terremoto, que sumó 13 billones de dólares; así como varias tormentas en Estados Unidos repercutieron en pérdidas catastróficas de hasta 116 billones de dólares.

Estos datos va a ser muy importante tenerlos en mente a lo largo de la presentación porque son realmente los que van mostrando las tendencias.

En el caso de 2016 se dieron los terremotos en Japón, Ecuador, Tanzania y Nueva Zelanda, así como diferentes inundaciones el huracán Matthew, incendios en Canadá, pero en realidad podemos ver que las pérdidas catastróficas aseguradas se mantienen relativamente alrededor de los 50 billones de dólares en este último periodo.

Ahora bien, veamos puntualmente 2016. Aquí vemos que 2016 muestra un comportamiento similar al reflejado en años anteriores, si viéramos la distribución 2015, 2014, en donde sumando eventos naturales y siniestros antropógenos enfocándonos en la región de Norteamérica, en Estados Unidos específicamente se manifestaron huracanes, tormentas de granizo, inundaciones, en Canadá los incendios forestales, pero todo esto lleva que la región sumara el mayor importe en daños asegurados por 30.4 billones de dólares, y daños económicos por 59.5, como podemos ver en la tabla.

En el caso de Europa, el terremoto en Italia, así como inundaciones en Europa Central con daños asegurados por 7.5 billones.

El caso asiático llama la atención debido al terremoto en la ciudad de Kumamoto, así como inundaciones en China, que sumaron el segundo lugar de daños catastróficos con 8.8 billones de dólares, y daños económicos por hasta 83.

Importante mencionar un poco la diferencia entre daños asegurados y daños económicos en la región asiática, y esto tiene mucho que ver con las jurisdicciones con mayor densidad poblacional, como lo son China e India, pues tienen una menor penetración en el seguro.

En el caso Latinoamericano vimos el terremoto de 7.8 grados Richter en el litoral, cerca del Ecuador, con daños catastróficos asegurados por cerca de 500 millones de dólares; el huracán Matthew que fue el primero en categoría cuatro desde 1964, que también tuvo afectaciones en Cuba y en Bahamas. En total los daños asegurados fueron por 1.4 billones de dólares, y daños económicos por 6.4 billones.

La región con mayores económicos sigue siendo Asia; la relación, nosotros hacemos un cálculo de la relación de los daños económicos contra daños asegurados, permanece aun amplia, especialmente en el caso asiático y latinoamericano, donde este coeficiente alcanza 9.4 y 4.6 veces, respectivamente. Esto contrasta con Estados Unidos con una relación de 2.0 veces y mayor monto de daños asegurados.

Los daños asegurados con relación al Producto Interno Bruto de 2016 se concentraron en Oceanía y en Asia, con 0.45 y 0.35 por ciento, respectivamente.

Y bien, hemos visto la parte inherente al negocio, a la parte catastrófica, pero qué pasa con el componente financiero, qué pasa con la rentabilidad de inversión.

Bueno, algunos de los soberanos principales como lo son Inglaterra, Estados Unidos y Alemania, que vamos a ver aquí en las gráficas, pues menores retornos aumentan la importancia de una suscripción disciplinada para garantizar la rentabilidad operativa.

Para inicios, de hecho en la gráfica podemos ver que justamente entrando a 2007, los rendimientos oscilan entre cuatro y cinco por ciento, mientras llegando a 2017 ya vemos indicadores cercanos al cero y dos por ciento, incluso el caso de Alemania que está llegando a cero, números negativos.

El comportamiento de los retornos de inversión puede aumentar el atractivo de nuestra industria, específicamente de la reaseguradora a capital alternativo; es decir, esto lo que nosotros vemos es que el capital alternativo tiene recursos disponibles en mercados financieros más tradicionales, pero también estos mercados están más atraídos por la correlación entre el tipo de activos y los mercados financieros más amplios.

Más adelante en la presentación vamos a ahondar un poco en el tema de capital alternativo.

Pero tomando esto en cuestión, ¿cuáles son los elementos claves que ve Fitch para 2017?

Bueno, por un lado hablábamos del retorno en rentabilidad. Creemos que las ganancias pueden disminuir a medida que los márgenes de suscripción, así como los retornos de inversión sigan bajando, y en particular atención, compañías más pequeñas y menos diversificadas tienen más riesgos sobre el rating asignado.

También los precios seguirán siendo un reto durante 2017, considerando además que el exceso de capacidad puede presionarlos, pero como hemos visto no solamente los precios van a jugar un factor relevante en la rentabilidad.

En cuestión de capital alternativo hemos observado que el uso de reaseguro alternativo sea desacelerado, ya entraremos un poco en el detalle, y esto puede influenciar a cambiar el apetito del riesgo en el reaseguro.

También las funciones de adquisiciones pueden aumentar durante 2017, pero esto muy relacionado a que las compañías tengan opciones diferentes, estratégicamente hablando, para combatir el estrés en los mercados, y más bien para buscar expandirse.

Bien, pues cuáles entonces son, vamos al punto, ¿cuáles son las tendencias y las expectativas?

Bueno, primero hablemos de la cuestión de las renovaciones, tomar en cuenta que de principios del año se llevaron a cabo las renovaciones más importantes en manera de reaseguro, específicamente las renovaciones europeas. Aquí vamos a hablar del negocio tanto de *Property*, como de *Casualty*, específicamente en el tema de precios.

La renovación de 2017, viendo la gráfica de la izquierda, en el negocio de *Property*, muestra la reducción de precios que se ha desacelerado, la reducción de los precios había estado presionada principalmente por los vientos en Florida, pero también por la falta de eventos catastróficos en la línea de *Property*, que históricamente reflejan menos actividad en pérdidas y a competencia mucho más intensa, lo que lleva a contener precio a un sólo dígito por segundo año consecutivo.

De manera general, la reducción de precios en *Property* fue menor en 2015 y 2016.

Como factor menos positivo vemos que existe una evidencia clara que los términos y condiciones de estas renovaciones se han debilitado con algunas pólizas multianuales durante las renovaciones que les comentaba.

En el negocio de *Casualty*, en la gráfica de la derecha, observamos que la competencia prevalece entre compañías que buscan rentabilidad en líneas catastróficas con márgenes vistos como más atractivos en comparación con el negocio de *Property*. Nosotros creemos que el subsecuente aumento en la capacidad de suscriptor conlleva una disminución de precios en el negocio de *Casualty* para 2017.

También esperamos un crecimiento mayor en el negocio de capital alternativo de *Casualty* comparado con el de *Property*, y esto más ligado al apetito de los inversionistas en riesgos de mayor duración que son más difíciles de modelar.

Y, bien, hemos observado cómo las tendencias en pérdidas catastróficas, todos los históricos de los daños en pérdidas, los movimientos del reaseguro de manera global, pero vamos a ver una de las métricas más representativas del sector reasegurador y asegurador, como son el índice combinado y el retorno sobre capital.

Aquí vamos a evaluar un poco por región, hablaremos el caso de la industria europea en un inicio.

Seleccionando las reaseguradoras más representativas como Swiss Re, Enter Hannover y SCOR, vemos que el índice combinado reportado muestra una tendencia de suscripción estable, destaca evidentemente 2011, un año récord por los eventos catastróficos que hablamos, el sismo en Japón, las diferentes inundaciones en Estados Unidos, en este caso la Minchaner resaltó la exposición mantenida en la región Asia-Pacífico, donde las pérdidas catastróficas se concentraron.

En el caso de la Swiss Re, el aumento fue explicado por un reposicionamiento del portafolio con un menor margen en las líneas menos volátiles.

Nosotros en Fitch lo que hacemos también es hacer un indicador combinado ajustado, en este caso observamos la variancia de las pérdidas catastróficas y el desarrollo de las reservas, ya sea en constitución o en liberación para generar estas gráficas adicionales que son las del índice combinado normalizado.

Nosotros lo que vemos en realidad es, buscamos la manera de construir un indicador más intuitivo y que nos pueda demostrar qué tan sensibles son las reaseguradoras ante ganancias futuras en un aumento de siniestralidad.

En la gráfica ya podemos ver el caso de Swiss Re, que mostraron una mayor exposición que el caso de Hannover y SCOR al riesgo catastrófico, y esto explica la diferencia entre el índice combinado reportado y el normalizado para 2014 y 2015, años con niveles de pérdidas catastróficas un poco más bajas.

Ahora bien, el caso de la región de Bermuda y América Norte, el panorama muestra la misma tendencia.

Las barras verdes y azules demuestran el indicador de retorno sobre capital desde 2009, sólo el 2011 vemos las pérdidas que justamente se relacionaron con los eventos catastróficos récord; otra vez normalizando, descontando el efecto del desarrollo del año anterior y el índice combinado subyacente eliminando el factor catastrófico mercado por la línea roja que vemos en la gráfica, los resultados se deterioran desde 2010 con un combinado alrededor del 89 a uno del 93 y 94 por ciento.

En este mismo sentido de manera paralela lo que nosotros hemos visto es una disminución de dos dígitos de las tarifas de daños generales, expandiéndose a otros ramos.

En la gráfica estamos viendo justamente el retorno sobre capital para este periodo en donde vemos un indicador similar más cercano al 10

por ciento en los primeros años, pero ya inferior y llegando casi al ocho por ciento de hasta el último trimestre de 2016.

Hablábamos como factor clave para el desempeño de 2017, cuáles fueron las funciones de adquisiciones, un tema relevante y para monitorear durante el año.

En ese sentido, hemos observado que el mercado de Bermuda, que es uno de los mercados más activos, justamente propició esta actividad desde finales de 2014; la mayoría de los acuerdos tiene que ver con entidades que han buscado expandir su negocio fuera de las fronteras.

El mercado de Bermudas es tradicionalmente famoso porque ofrece una mayor oportunidad y mayor experiencia a negocios en Estados Unidos en Inglaterra además evidentemente algunas facilidades para lograr el negocio.

En términos de negocios pagados, vimos valores en libros de 1.3 veces, 1.5 veces, y algunos de ellos alcanzaron hasta 2.0 el valor en libros.

Esperamos en el cercano y mediano plazo funciones y adquisiciones mayores, bueno, menores, realmente dado el tamaño reducido de las compañías en Bermuda, pero que buscan consolidarse con la actividad reciente.

En la tabla podemos ver que para el periodo 2016-2017, el negocio más grande lo cerró ACE con 29.5 billones de dólares en 2016, pero para 2017 quedan por concluir las compras de Endurance y de Allied World, que podemos ver en la tabla.

Y, bien, hemos hablado de las pérdidas catastróficas, los retornos y los diferentes indicadores de rentabilidad y los impactos en ellos. Vamos a ver qué ha pasado con el capital, que es uno de los factores más importantes a seguir.

En la gráfica podemos ver que en términos generales existe un alto excedente de capital que mantienen las reaseguradoras en el mercado global, por lo que nosotros prevemos que las condiciones del mercado

blando van a prevalecer, aunque no es muy claro ni el ritmo ni en alcance.

Vemos el ejemplo, bueno realmente las reaseguradoras están manteniendo un crecimiento en el capital, quitamos los ejemplos de Berkshire, que normalmente también atiende algún otro negocio que no es exclusivamente el de reaseguro, pero en general podemos ver indicadores arriba del cuatro por ciento en crecimiento para 2016.

Hay algunos datos también atípicos que están influenciados por el tipo de cambio al dolarizar todos los movimientos y es por eso que no se mantienen en la gráfica; sin embargo, en realidad hemos visto que el capital de las reaseguradoras se ha fortalecido.

Un elemento importante a considerar es el aumento en el corto plazo de las tasas de interés, esto puede disminuir el capital por inversiones no realizadas, lo que restaría evidentemente flexibilidad financiera y liquidez en caso de que los reaseguradores tengan que pagar un nivel mayor de reclamos.

Un cálculo que hace ficha al respecto es que un aumento de 100 puntos base en la tasa de interés puede conllevar una reducción aproximada del cinco por ciento del capital en el sector reasegurador.

Y bien, al principio de la presentación hablábamos del capital alternativo como algún otro factor clave del desempeño para 2017 y las tendencias y expectativas. Vamos a hablar un poco de ello.

En la gráfica podemos ver que con cifras históricas hay una disminución desde 2014 de las emisiones de bonos catastróficos y de los denominados ILS, aunque también el valor de Ustanling aumenta evidentemente. El crecimiento del mercado alternativo se ha desacelerado.

Además de la disminución en bonos catastróficos el mercado también ha presenciado una disminución en la formación de los denominados Hetchs Bonds, esto es también porque las entidades enfrentan riesgo de suscripción e inversión como cualquier capital alternativo.

Los Hetchs Bonds específicamente están lidiando con un aumento en el escrutinio de impuestos fuera de las fronteras, y esto es relacionado con las diferentes estrategias de regulación que están manifestando cada una de las jurisdicciones.

Hay un aumento en el escrutinio específicamente en los impuestos fuera de las fronteras que están relacionadas con los términos regulatorios.

Las condiciones de competencia de mercado también aunaba al capital abundante que acabamos de ver, están llevando un aumento de primas y de rentabilidades que están siendo difíciles de conseguir.

Hemos visto y creemos que si está tendencia continúa en el mercado alternativo también puede significar que los inversionistas del mercado de capitales tengan un apetito menor, lo que puede en la contraparte ayudar a fijar los precios de las primas de reaseguro.

Ahora bien, ¿cuáles son los obstáculos?

Bueno, hemos hablado un poco de ellos, pero puntualmente en la gráfica de la derecha vemos la distribución de los bonos catastróficos en circulación; aquí destaca la categoría de vientos y terremotos en Estados Unidos con una concentración importante, y esto se debe básicamente a la cantidad de Spong sources disponibles, justamente para la misión de bonos catastróficos.

Los obstáculos en general que hemos detectado para la emisión en general de capital alternativo, tiene que ver con que los productos son muy enfocados a un nicho de mercado, cuya estructuración es básicamente compleja; también hay una falta de mercado secundario robusto y alta estacionalidad, además de que la mayoría de ellos se manejan con una colocación privada.

Además de esto, sólo las grandes compañías están participando en los CAT Bonds, y existen pocos patrocinadores nuevos por año. Un ejemplo que les puedo dar es el caso de Harrington Re Ensure Holding, que es el único nuevo participante de Hetch Frence, relevante en 2016, que fue capitalizado por 600 millones de dólares.

En la gráfica de la derecha podemos ver las pérdidas económicas aseguradas y no aseguradas que mantienen una correlación con la existencia de los fenómenos catastróficos.

Ahora bien, ¿cuál es el comportamiento de las reaseguradoras en la región?

Bueno, pues Latinoamérica mantiene la tenencia en el mercado suave, lo que vemos es que en general nuestra región muestra una tendencia de seguir la estructura mundial. Normalmente todos los impactos, los beneficios del reaseguro a nivel global también se presentan en nuestra región.

En la gráfica podemos ver las diferentes reaseguradoras cuyo volumen denotan la prima emitida, en el eje horizontal van a ver la desviación estándar para los periodos 2012-2015, en el eje vertical el índice combinado, y las esferas son las primas emitidas, el volumen de las esferas es la prima emitida en cada una de estas entidades.

Importante ver el caso de Americana y Provincial, que son entidades basadas en Venezuela, que tienen un factor único dada a la inflación que maneja el país; por lo tanto, hay que leerlos con algún cierto criterio adicional, pero en general podemos ver que hay una tendencia de un indicador combinado, cercano al 100 por ciento.

Y bueno, la pregunta es qué ve Fitch en Latinoamérica.

Lo que vemos es que Latinoamérica mantiene la tendencia en el mercado suave, y lo que nosotros vemos es también un potencial de crecimiento, es una realidad que la penetración del mercado de reaseguro es baja, pero incluso la penetración del seguro mismo es también baja.

En la presentación de la mañana, en la inauguración don Manuel Escobedo nos precisó sobre estos datos, justamente la penetración sigue siendo baja, en la región la penetración promedia 2.5 por ciento.

Pero viéndolo de otra manera, viéndolo con la contraparte, pues esta penetración sigue siendo una oportunidad para la expansión en primas.

Nosotros creemos que el crecimiento en la clase media en Latinoamérica también puede ser un factor clave para impulsar la demanda tanto del seguro, como de reaseguro, a ser justamente la clase que puede tener acceso e interés en la participación del reaseguro.

Otro factor distintivo en la región es la relación prima cedida, prima emitida, que conocemos mejor como es retención, este indicador mantiene un 11 por ciento promedio, y es especialmente bajo considerando que países con mayor penetración tienen niveles más bajos de cesión.

En la gráfica podemos ver que países como Brasil y Chile que normalmente tiene la mayor penetración en la región, tienen una concentración alta de productos de pensiones y rentas vitalicias, lo que disminuye la sesión a reaseguradora.

En el caso de Centro América, de hecho podrán ver la gráfica, la línea naranja que es el caso de Costa Rica, tiene una relación mayor, pero esto está asociada a los niveles de riesgos catastróficos a los que está expuesto.

También lo que nosotros hemos observado es que existe un potencial de crecimiento en la actividad reaseguradora asociada a los proyectos de infraestructura que puedan impulsar el reaseguro en la región.

Tan sólo en el Cuarto Foro de Inversión en América Latina se mencionaba un trillón de dólares en infraestructura para la región, y en ese sentido México y Brasil pueden estar liderando la infraestructura en los próximos cinco años.

La región definitivamente permanece atractiva para reaseguradores globales, ya que existe una expectativa de adecuación de tarifas, aunque, repito, no sabemos ni cuándo ni con qué dimensión podría llegar a ser.

Latinoamérica es una región atractiva dado el debilitamiento de la demanda de reaseguro comparada con mercados con mayor desarrollo.

Un tema que se tiene que mencionar, la implementación de Solvencia II, qué es lo que ha pasado.

Bueno, lo que nosotros vemos es que Solvencia II sigue siendo un factor crucial para analizar el sector tanto asegurador, como reasegurador en la región; creemos que en la adopción de Solvencia II y específicamente de la introducción de los marcos regulatorios basados en riesgo, pueden traer un aumento en la penetración del reaseguro, siendo reaseguro proporcional una de las modalidades más atractivas, de hecho la regulación tipo Solvencia II normalmente aligera la carga a riesgos con programas proporcionales en pulls diversificados a entidades alta calidad crediticia.

En Europa hemos visto de manera muy clara que existe una menor carga de riesgo cuando se reaseguran con pocos reaseguradores, pero con una buena calidad crediticia comparado con que si se reaseguran con más reaseguradores pero con menor calidad crediticia, y no dudaremos que en el caso mexicano y en el caso latinoamericano vayamos a ver la misma tendencia.

También incluso para compartirlas en el mercado europeo también hemos visto una mayor penetración en el reaseguro de largo plazo, algo que normalmente no observamos en la región; y esto es también porque las cargas de riesgo precisamente asociadas con la longevidad disminuyen cuando nosotros manejamos un reaseguro diversificado y de buena calidad crediticia.

Y, bueno, cabe mencionar que México, Brasil y Chile están a la vanguardia en temas de implementación de Solvencia II, pero también hemos visto básicamente que algunos otros países han tratado de hacer algunos avances enfocados también este marco, los invito, les hemos entregado y tenemos en nuestro stand un documento que hemos escrito justamente con los temas relacionados a la implementación de Solvencia II en la región, por si les interesa leerlo y ya revisaremos si tienen alguna duda.

Y, entonces, ¿cuáles son los retos para reaseguradores latinoamericanos? Pues la contraparte de la penetración es justamente que los reaseguradores latinoamericanos mantienen una operación

reducida en la región, pero además manifiestan una concentración significativa en sus portafolios por clientes.

Importante mencionar que esto no es necesariamente cuestión del apetito de riesgo de los reaseguradores, tiene que ver con las mismas restricciones o el mismo apetito del grupo.

Entonces, básicamente esta penetración todavía puede aumentar.

El elemento clave va a ser la preservación del capital, especialmente en el caso latinoamericano para lograr rentabilidad en torno actual, porque tal y como en el mercado global las condiciones de suscripción competitivas pueden presionar las ganancias en el corto plazo, pero es importante mencionar que desde 2008 los reaseguradores y el capital de los reaseguradores latinoamericanos especialmente no se ha deteriorado.

Aquí les muestro una tabla de las exposiciones catastróficas naturales en el caso latinoamericano, lo cual evidencia que el reaseguro es una necesidad para la región. En ese sentido existe una conciencia creciente del riesgo y una demanda continua de protección de reaseguro, aunque las regiones del Pacífico y Caribe siguen siendo las más vulnerables. A pesar de los acontecimientos en la región las tarifas permanecen bajas.

Y, bueno, en temas de capital alternativo, hablarles que el capital alternativo en la región, el uso del capital alternativo y del reaseguro alternativo en la región permanece bajo; mencionar el caso de países como México que recientemente anuncio la intención de emitir nuevamente el MultiCat, el bono catastrófico, para el periodo 2017-2020, y tomar en cuenta, pues la emisión más famosa del MultiCat la serie 2012-1, que ya incluso vi un pago considerable asociado al evento del huracán Patricia.

Pero además México es miembro de la Alianza del Pacífico en conjunto con Perú, Chile y Colombia, y esta alianza ha considerado la emisión de un bono catastrófico para los cuatro países.

Otro caso es el caso del Caribe, en donde el Banco Mundial emitió un bono a favor del Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility, que justamente protegió 16 países.

Un dato interesante es que actualmente el banco mundial trabaje en conjunto con el gobierno de Jamaica para revisar la protección de la Isla, justamente con el CCRIF, ya que la isla paga actualmente 6.3 millones en primas, pero ellos consideran, y bueno, los datos consideran que las cifras catastróficas reflejan realmente una necesidad mayor de protección.

Sólo para dar un contexto, el CCRIF ha pagado 69 millones desde inicio de operación en 2007 con el pago más alto por 20 millones, en el caso de Haití, mientras que el huracán Gilberto que pegó a Jamaica en 1988 llevó pérdidas aseguradas aproximadas por 1.37 billones.

El capital alternativo puede ser fundamental para la evolución del reaseguro y de seguro en Latinoamérica, pero habrá que ver cómo evoluciona justamente tomando en cuenta también el apetito de riesgo.

Tomando en cuenta el contexto anterior, lo que Fitch ha hecho es poner en perspectiva negativa al sector desde enero de 2014. Esta tendencia, esta perspectiva se mantiene toda vez que pensamos que los precios del reaseguro van a seguir bajando, pero también considerando que los retornos de inversión permanecen en niveles históricos bajos.

Los retornos de inversión se mantienen presionados por la dificultad de mantener medidas de rentabilidad específicamente relacionadas con la reinversión de los activos, lo que comentaba anteriormente, lo que preocupa realmente son las inversiones no realizadas.

También creemos que los márgenes de suscripción se han vuelto mucho más sensibles al aumento en el costo de la siniestralidad, específicamente en eventos de gran magnitud; lo vimos en la diferencia de los indicadores combinados normalizados versus reportados, la diferencia y la exposición y sensibilidad a los riesgos catastróficos es latente.

También vemos del lado positivo la habilidad de los reaseguradores, porque ante este entorno han sido capaces de generar un desarrollo de reservas positivo, específicamente reservas de siniestros, y mantener un capital adecuado ante el entorno macro económico difícil, además de esta visión de rentabilidad hablábamos que la capitalización se mantendrá sólida, y es lo que hemos visto en las tendencias generales, también porque las reaseguradoras se están preparando y están atendiendo el mercado suave en el que están participando, y podría darse de mayor medida el reaseguro alternativo en estas fuentes de capitalización tanto tradicionales como alternativas.

Sin embargo, las perspectivas de las calificaciones, hablábamos del sector que mantiene en perspectiva negativa, sí, pero la calificación puntual de las reaseguradoras se mantiene estable, ¿por qué? Pues hemos visto que las reaseguradoras realmente continúan resilientes a los eventos, y especialmente porque mantienen una rentabilidad adecuada y capitalización fuerte, aunque algunas cabe mencionar, están expuestas al riesgo país, específicamente en el caso latinoamericano podría haber una mayor exposición.

Ya con los niveles de precios actuales acercándose al costo de capital, nuevas caídas de precios si pueden conllevar a un deterioro en la calificación o perspectiva negativa para ciertas reaseguradoras.

Y, bueno, aquí les muestro algunos reportes relacionados que en la página de Fitch Ratings pueden acceder, son diferentes reportes, estos son exclusivamente de reaseguradores, en el caso de que quieran ingresar también pueden contactarnos.

Y, Bueno, también comentarles que estamos aquí en el equipo para atender cualquier duda o cualquier comentario que tengan.

Gracias.

Y quedo abierta a cualquier pregunta o comentario.

Pregunta: Hola, buenas tardes.

Eugenia Martínez Archundia: Hola.

Pregunta: Dentro de los riesgos que mencionaste, bueno, de alguna manera hicieron más énfasis a los riesgos naturales. Hoy creo que estamos, el contexto geopolítico hace que, bueno, pongamos un poco más de atención en algunos riesgos que podría haber de guerra, el desarrollo en nuevas tecnologías, por ejemplo en la energía nuclear expone de manera diferente las comunidades y el medio ambiente, no sé, el caso de Japón, no solamente fue un tsunami, sino tenemos una planta nuclear ahí, que algunos dicen que todavía no se ha controlado.

¿Eso lo tienen medido dentro de sus cálculos para ver qué tan fuerte estar acompañar aseguradora para hacerle frente a esos eventos?

Eugenia Martínez Archundia: Sí, totalmente. ¿Cuál es tu nombre?

Pregunta: Francisco Castañón.

Eugenia Martínez Archundia: Gracias, Francisco, por tu pregunta.

Totalmente, totalmente, de hecho la evaluación de las reaseguradoras tiene que ver con el foco en siniestros naturales antropógenos, pero en general a la evaluación de sus siniestros.

Hay que recordar principalmente las reaseguradoras se enfocan en proteger muchas veces a las aseguradoras, y puedo añadir algunos ejemplos también del riego agrícola que normalmente tendrá que ver con alguna situación también un poco catastrófica.

En los modelos se tiene que ver y tenemos que ver de manera particular, de hecho dentro del indicador combinado de los retornos y los diferentes indicadores que se tienen que monitorear, se contabilizan todos estos elementos; pero sí, definitivamente es un punto principal.

De hecho ya en las evaluaciones precisas que hace Fitch sobre las reaseguradoras, vemos la concentración en los riesgos, pero también los cúmulos catastróficos, vemos el desempeño, la experiencia precisamente de sus reservas y de las estrategias, etcétera, de los diferentes factores que pueden llevar a la rentabilidad financiera o al perfil financiero de una reaseguradora.

El ejemplo que usamos en términos catastróficos, tanto naturales como antropógenos, es porque realmente eso es donde se ha llevado el mayor monto de pérdidas tanto aseguradas, naturales como antropógenas. Entonces, es por ello que lo hacemos, pero definitivamente el análisis tiene que ser integral sobre los riesgos a que cada reaseguradora está expuesta, incluso pongo sobre la mesa el tema del riesgo cibernético.

Pregunta: Buenas tardes.

Mencionabas un impacto de la implementación de modelos tipo Solvencia II basado en riesgo ligado a la calificación de las reaseguradoras, eso pudiera ser tal vez un cambio en la composición de la concentración, pero ves algún impacto también en el porcentaje de primas cedidas, en el tamaño del mercado, y en el tipo de productos en reaseguro que se coloque en función a este tipo de modelos.

Eugenia Martínez Archundia: Sí, muchas gracias por tu pregunta.

Sí, lo que nosotros hemos visto es que en realidad la penetración del reaseguro puede ser una oportunidad para todos, porque realmente lo que busca es disminuir las cargas de riesgo asociadas a la suscripción que cada compañía está llevando.

Entonces, definitivamente lo que se busca es una menor concentración, pero óptima, también no necesariamente se busca tener cinco reaseguradoras para un producto que no lo tendría.

Entonces, en términos generales nosotros creemos que sí puede ser un valor agregado, siempre y cuando la compañía tenga un modelo de capital de riesgo realmente bien estructurado que sí lo lleve a una toma de decisión adecuada.

Hablábamos del caso europeo que incluso en la región no ha sido visto en países como Brasil y Chile donde hablábamos de la concentración de las rentas vitalicias y las pensiones, incluso ahí no hemos visto la penetración, por ejemplo, en el reaseguro de vida a largo plazo, pero esa va a ser la oportunidad tanto para

reaseguradores como aseguradores en la región y particularmente en México, para poder atender desde otro punto de vista el reaseguro.

Pregunta: Mira, Solvencia II de alguna manera ha tomado en cuenta mucho la calificación que hacen las calificadoras a ciertas instituciones como son reaseguradoras y aseguradoras, etcétera, pero hay eventos que llaman la atención.

Y la pregunta que yo haría es, ¿por qué una reaseguradora calificada en triple A o en A, con una probabilidad de caer en la solvencia del 0.5, inferior al punto 0.5 por ciento puede quebrar de repente, ¿no?, y causarle un gran daño a muchas otras sin que la calificación haya reflejado realmente el grado de riesgo que estaba corriendo esa empresa, y que eso pone un poco difícil la situación para que Solvencia II pueda confiar en las calificaciones.

¿Por qué puede quebrar con tan buena calificación? O hay algo que las calificaciones no toman en cuenta o que no pueden valorar y por ello no lo refleja.

Eugenia Martínez Archundia: Totalmente, y es una excelente pregunta.

Es justamente la responsabilidad de las calificadoras monitorear y plasmar realmente los riesgos que tiene una reaseguradora, evidentemente puedo tomar alguno de los casos recientes, el caso de Its Morry, la reaseguradora quebró y en ese sentido nosotros desde Fitch Ratings desde diciembre degradamos la calificación, de hecho desde antes lo que se tiene que ver y aprovechando el comercial, lo que se tiene que ver es que realmente tu calificadora vaya de la mano con los riesgos que manejas, necesitas saber conocer cuál es la concentración de riesgos, y en este caso en particular pueden ser desde riesgos geográficos, algún tipo de gobierno corporativo mal manejado o con algunas deficiencias Y eso es lo que la calificadora debe de estar viendo.

Entonces aquí, el ejemplo que menciono es justamente el caso de istmo que tuvo una degradación crediticia por parte nuestra, y que al final llevó a un default y a un retiro de la calificación. Pero es un tema relevante, al final el regulador y en conjunto las entidades que se

califican deben estar conscientes de la responsabilidad de ambas partes, y en este caso la nuestra, la responsabilidad de la calificadora para realmente entender el perfil de negocio, realmente entender el perfil de riesgo, y no solamente irnos con una metodología general, sino entender realmente lo que está pasando en la compañía.

Pregunta: Gracias, Eugenia.

De alguna manera la pregunta es similar, ya parte de la respuesta la oí, mi pregunta era enfocada en función a, tú dices que ustedes prevén una perspectiva negativa para el mercado reasegurado en términos generales, muchas de estas situaciones están dadas por el aspecto y el entorno macro seguramente, pero qué puede hacer las reaseguradoras desde el punto de visto interno, desde el punto de vista micro, precisamente para que no se vean inmiscuidas precisamente por ese macro y que puedan poner desde ahorita que se está vislumbrando esa perspectiva negativa, como decimos comúnmente, sus barbas a remojar.

Eugenia Martínez Archundia: Sí, muchas gracias, Luis, por tu pregunta.

En realidad lo que hay que ver es cuál ha sido la estrategia y el apetito de las compañías, y voy a hablar general, reaseguro y seguro.

Lo que necesitamos ver es cómo las compañías se han desempeñado, cuál es el apetito y qué decisiones toman en qué momento; hablamos de inversiones, hablamos de capitalización, hablamos de apalancamiento, de desempeño, bueno, ¿cuáles han sido estas tendencias y cómo han reaccionado ante los entornos?

Entonces, es una manera de hecho un poco para platicarles, ya podremos hablar después de las metodologías, pero normalmente nos tenemos que ir de un entorno histórico y perspectivo, cinco años atrás y cinco adelante, no vemos lo que está pasando solamente en este momento, sino cómo están reaccionando y qué decisiones tomaron en el equipo directivo ante alguna situación, todo eso es lo que se analiza realmente.

Entonces, ¿qué se puede hacer? Pues lo que se puede hacer es mantener una estrategia clara, una estrategia que no esté tomando alguna directriz volátil, sino que realmente vaya clara con el apetito.

Y en eso me queda claro que en el caso al menos mexicano ya se esté estructurando una idea mucha más clara de apetito, capacidad, todo el tema da un conocimiento mucho más claro a la misma entidad de cuáles son los riesgos que quiere asumir y cómo quiere enfrentarlos.

Lo que se evita en general para algún tema de calificación, pues es que algún evento por mediano, grande que sea, pueda afectar la rentabilidad y pueda afectar el perfil crediticio, y eso es justamente el tema que cada entidad puede abordar de manera independiente individual.

Pregunta: Han existido algunas polémicas a nivel mundial acerca de cómo juega el hecho de que en un determinado país existan reservas para riesgos catastróficos o no existan, y como que se ha alcanzado a ver que las calificadoras no toman en cuenta el hecho de que las compañías tengan esas reservas catastróficas como patrimonio, de hecho no aparecen sus indicadores, es algo desconcertante; probablemente las metodologías, probablemente no se comprenda para que son esas reservas, etcétera, pero sí quisiera escuchar cuál es la razón por la cual no hace diferencia entre que haya un país que cuente con reservas catastróficas y otro país que no cuente. Es algo que me llama mucho la atención

Eugenia Martínez Archundia: Totalmente de acuerdo. De hecho, bueno, no puedo hablar por las otras calificadoras, pero el caso de Fitch considera las reservas catastróficas como patrimonio, nosotros manejamos indicadores que las consideran para absolutamente todos los factores, justamente porque sí creemos que es un valor agregado de las compañías tanto reaseguradoras, incluso afianzadoras mexicanas. Precisamente por eso es un valor agregado y es un elemento del capital que realmente puede obtener alguna protección adicional.

Para mencionar algunos de los indicadores que nosotros vemos, tienen que ver justamente con una exposición que nosotros

calculamos dada la concentración de la compañía en comparación con estas reservas catastróficas, y adicional el tema del reaseguro; pero coincido es un tema que tiene que ser visto y tiene que ser entendido, nosotros lo vemos y de hecho muchos de los indicadores que manejamos están ajustados en el caso mexicano exclusivamente por el tema de las reservas catastróficas.

Muchísimas gracias por su atención.

Presentador: Agradecemos mucho a Eugenia Martínez.

Y, por favor, la presencia de Mauricio Talamantes, nuestro Presidente del Grupo de Trabajo e Inversiones, para dar este reconocimiento a Eugenia.

- - -o0o- - -