



¿Cuánto pueden bajar las calificaciones?

Reaseguro

Eugenia Martínez Archundia

Mayo 17, 2017

FitchRatings



-
- 1 Contexto
 - 2 Tendencias y Expectativas
 - 3 Capital Alternativo
 - 4 Reaseguro en la Región
 - 5 Conclusión
-



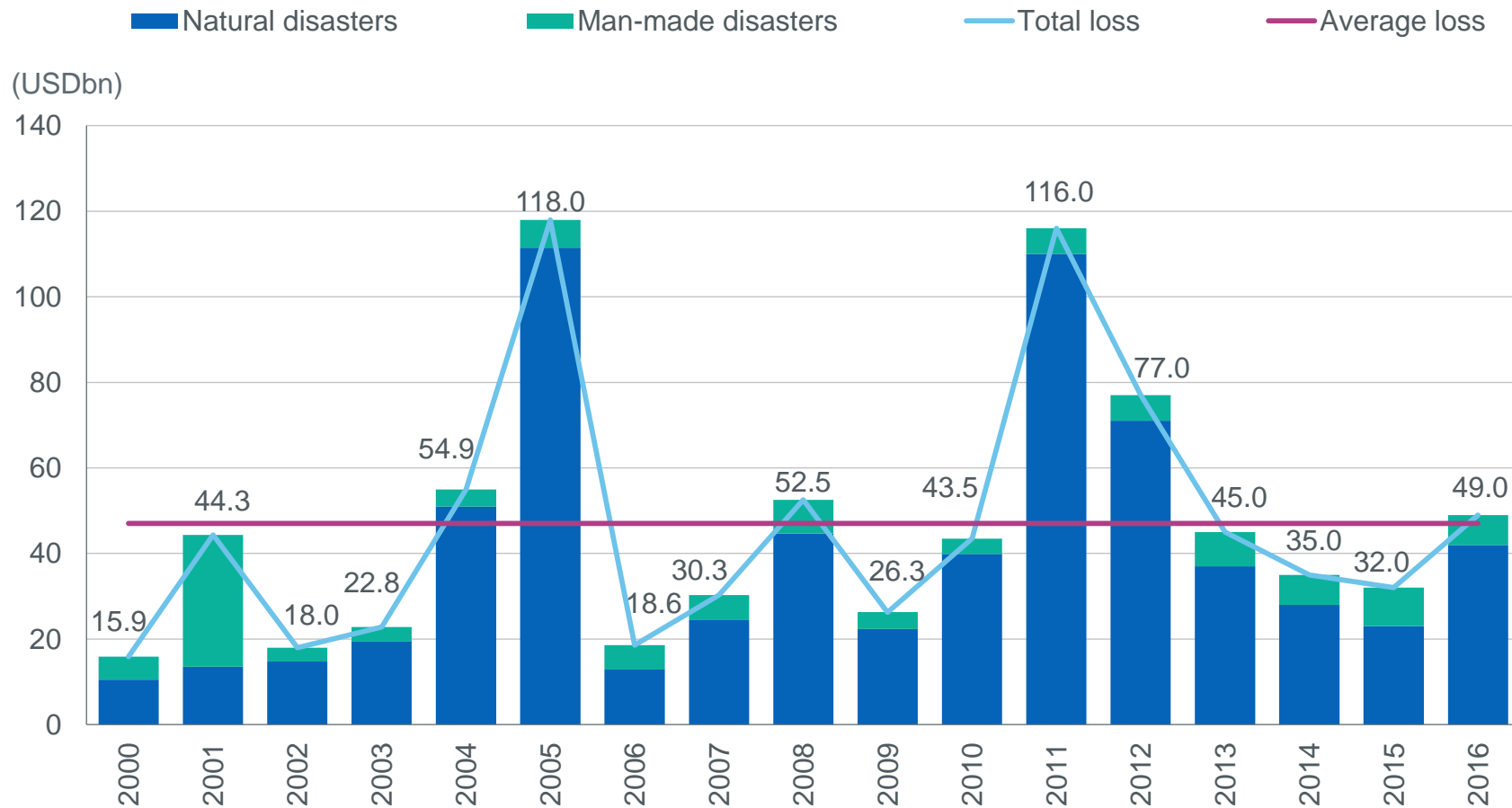
1

Introducción

Pérdidas Catastróficas Aseguradas se Mantienen Bajas



Pérdidas Catastróficas Anuales



Source: Swiss Re Sigma

Daños económicos y Asegurados



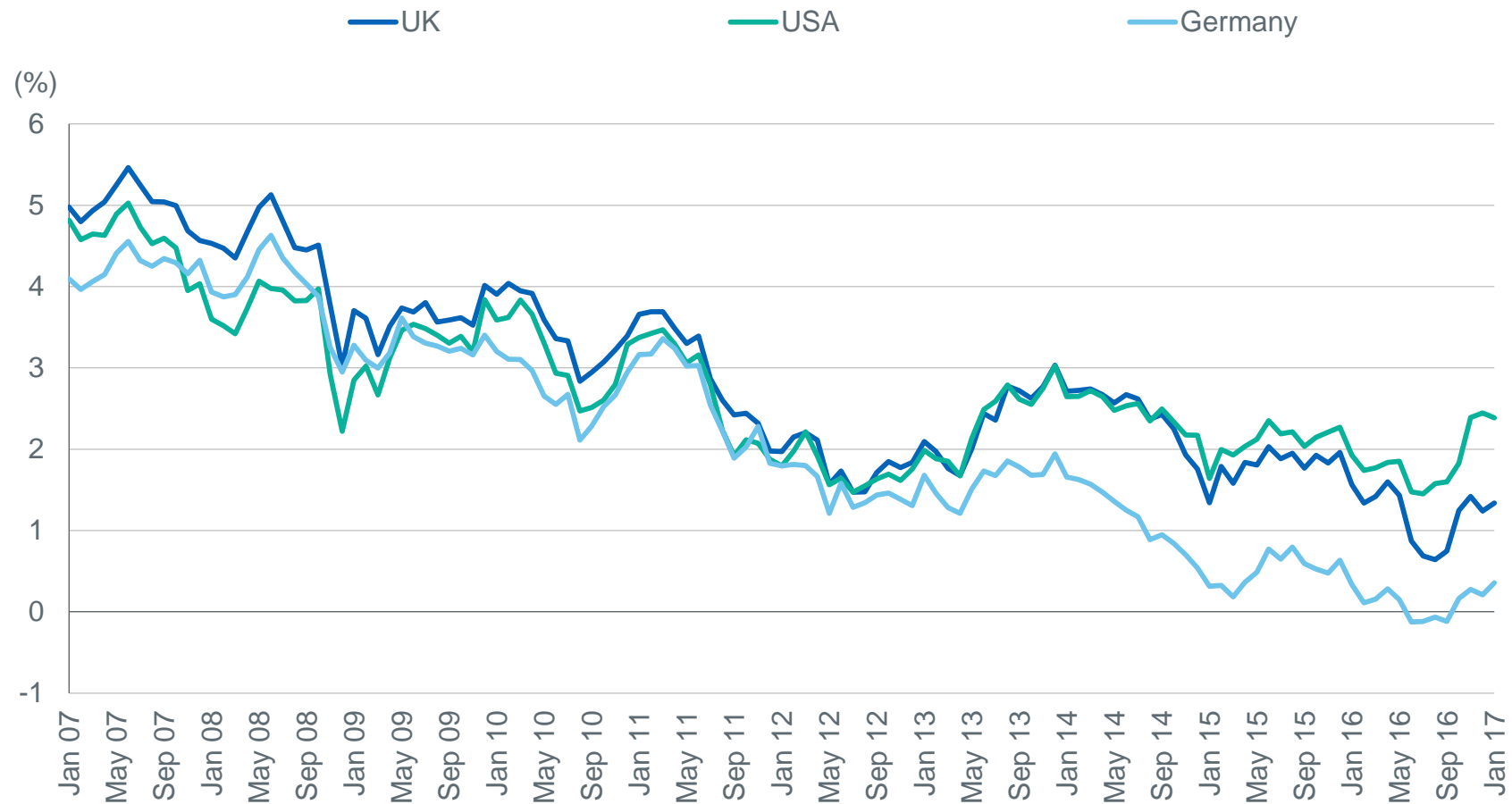
Región	Número	Víctimas	Daños asegurados		Daños económicos		%PIB
			USD mm	%	USD mm	%	
Norteamérica	66	1,005	30.4	56.6%	59.5	34.1%	0.29%
Latinoamérica y Caribe	22	1,009	1.4	2.6%	6.4	3.7%	0.14%
Europa	51	1,509	7.5	14.0%	15.5	8.9%	0.08%
África	44	1,761	1.7	3.2%	3	1.7%	0.14%
Asia	128	5,309	8.8	16.4%	83	47.5%	0.32%
Oceanía/Australia	7	52	3.4	6.3%	6.4	3.7%	0.45%
Mar/Espacio	9	253	0.5	0.9%	0.8	0.5%	
Mundo	327	10,898	54	100.0%	175	100.0%	0.24%

Fuente: Sigma Report Swiss Re Institute - CAT Perils and Swiss Re Institute

Rendimientos de Inversión - Principales Soberanos seleccionados



Rendimientos Bajos Presionan Ganancias / Atraen Capital Externo



Fuente: Rendimiento de bonods gubernamentales a 10 años



Deterioro en la Rentabilidad

- Expectativa de deterioro en la calidad de las ganancias a medida que los márgenes de suscripción y retornos de inversión sigan cayendo
- Compañías pequeñas menos diversificadas tienen mayor riesgo de acciones negativas sobre el rating

Precios

- Las condiciones para fijar precios prevalece retardadora durante 2017
- El exceso de capacidad de reaseguro generará una presión a la baja en precios
- La desaceleración en la tasa de reducción de precios no será significativa para la mejora de la rentabilidad

Capital Alternativo

- El crecimiento en reaseguro alternativo se ha desacelerado
- Si esta tendencia continua, podría reducir significativamente el apetito para riesgo de reaseguro

M&A

- La consolidación entre reaseguradoras ha disminuido a medida que las compañías concluyen los acuerdos recientes
- Las fusiones y adquisiciones se concluirán a medida que las compañías consideren opciones estratégicas para combatir el estrés de mercado



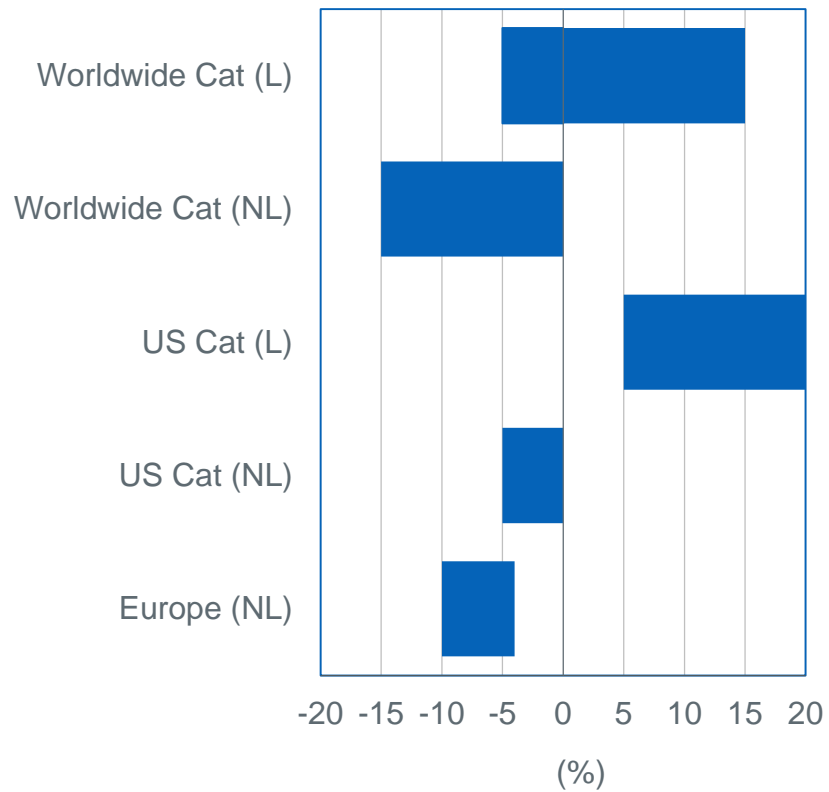
2

Tendencias y Expectativas

Tendencia en Precios en Renovaciones Continua

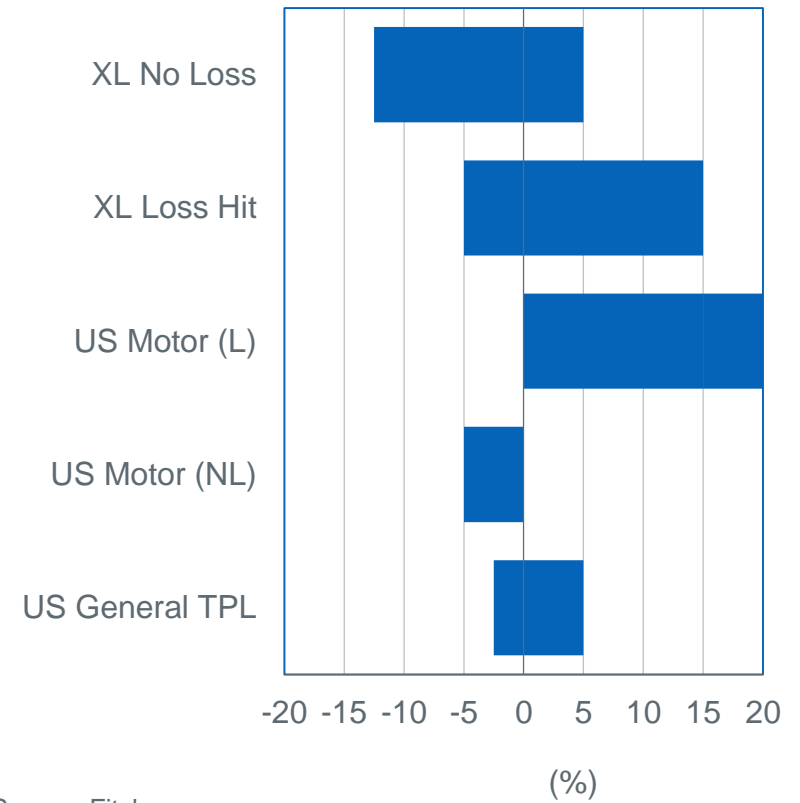


Property (2017)



Source: Fitch

Casualty (2017)



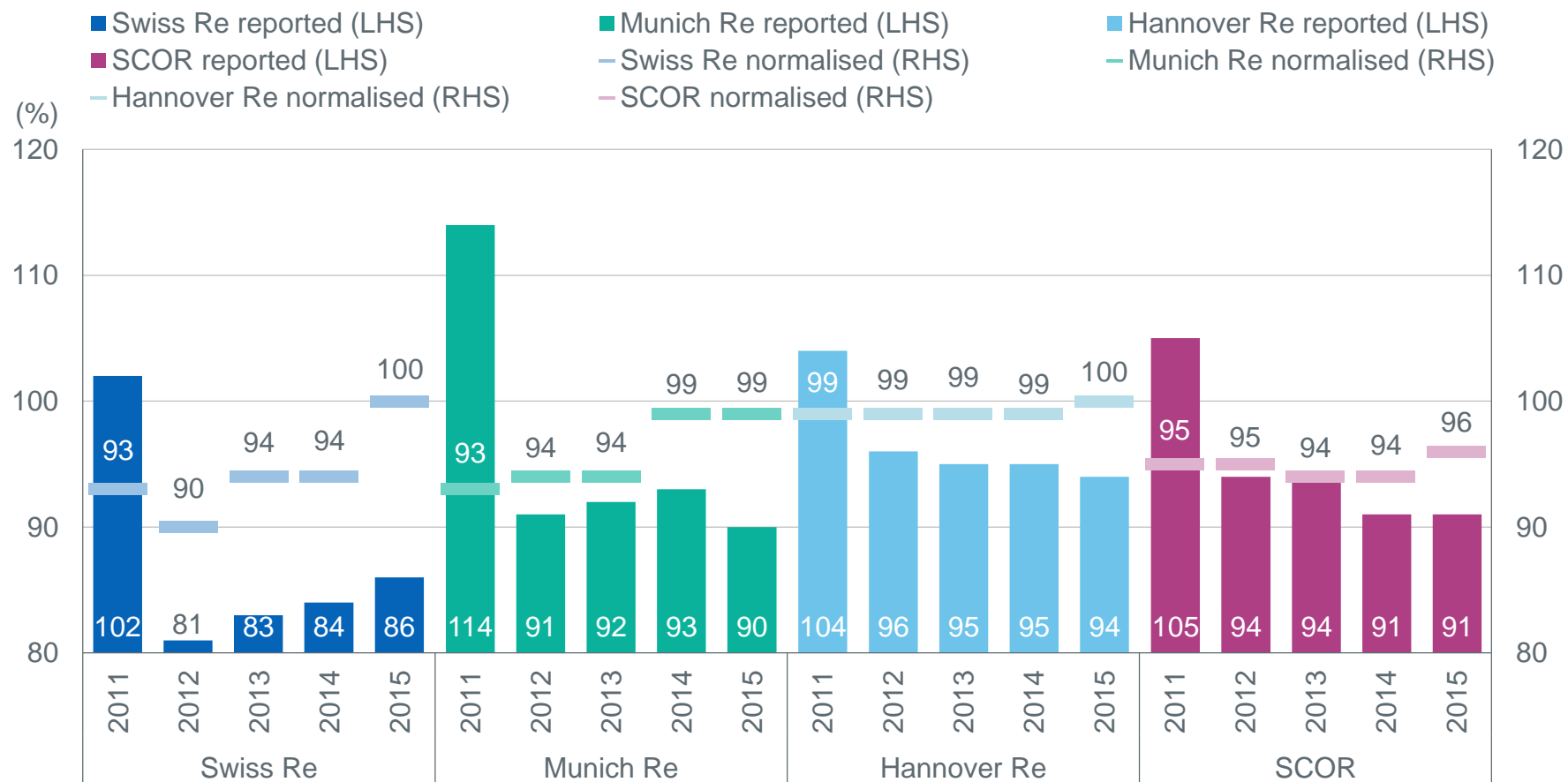
Source: Fitch

Indicador Combinado Normalizado vs Reportado 2011 -2015 por compañía



Major European Reinsurance

Reported vs. Fitch normalised combined ratio



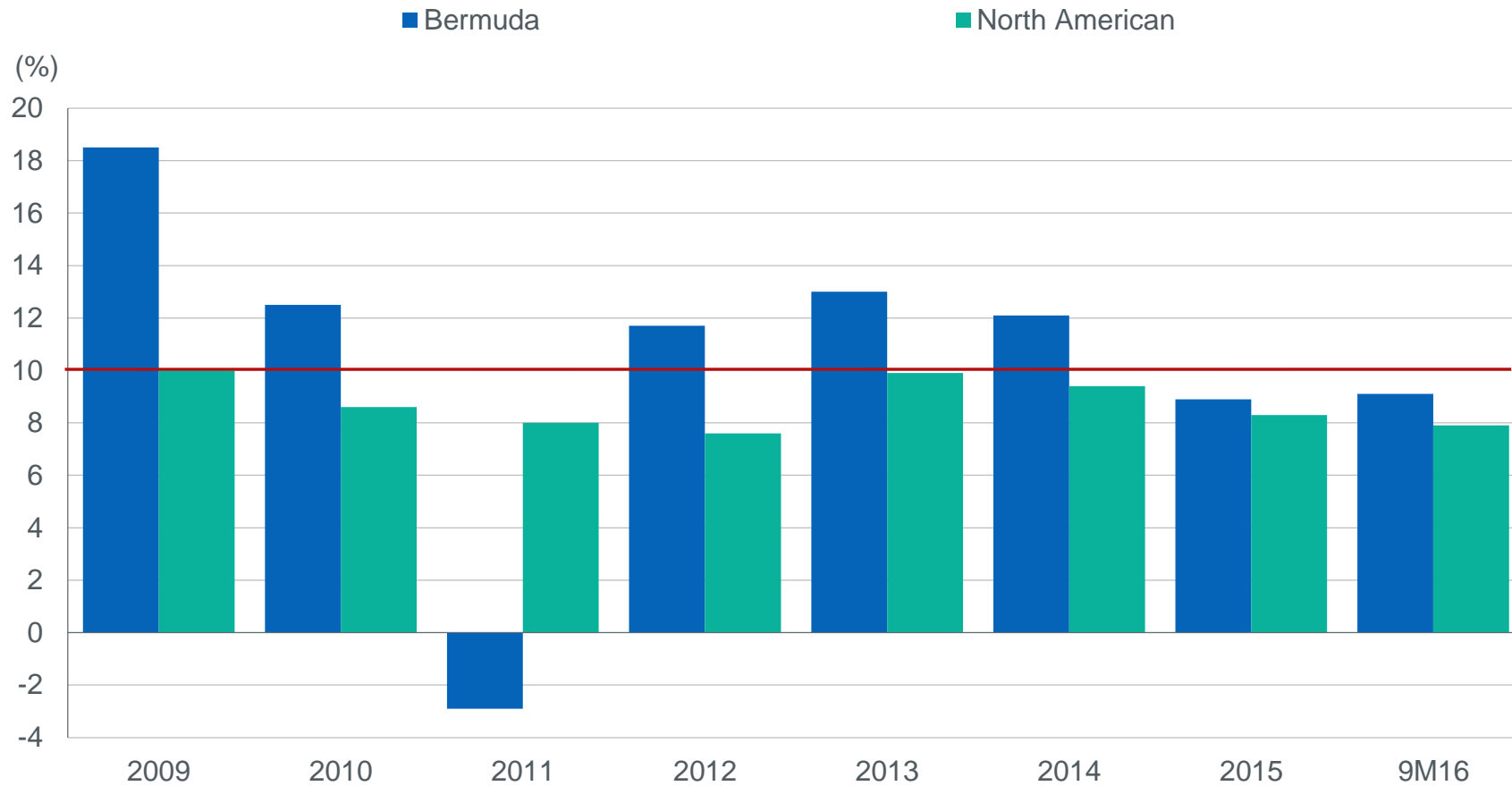
Note: Reserve and natural catastrophe budgets vary annually for each company, figures rounded

Source: Company reports, Fitch

Bermuda vs Norte América (Re)aseguradoras



Bermuda ROE Advantage Shrinking



Source: SNL Financial, company reports

Bermuda M&A Driven by Global Scale and Diversification



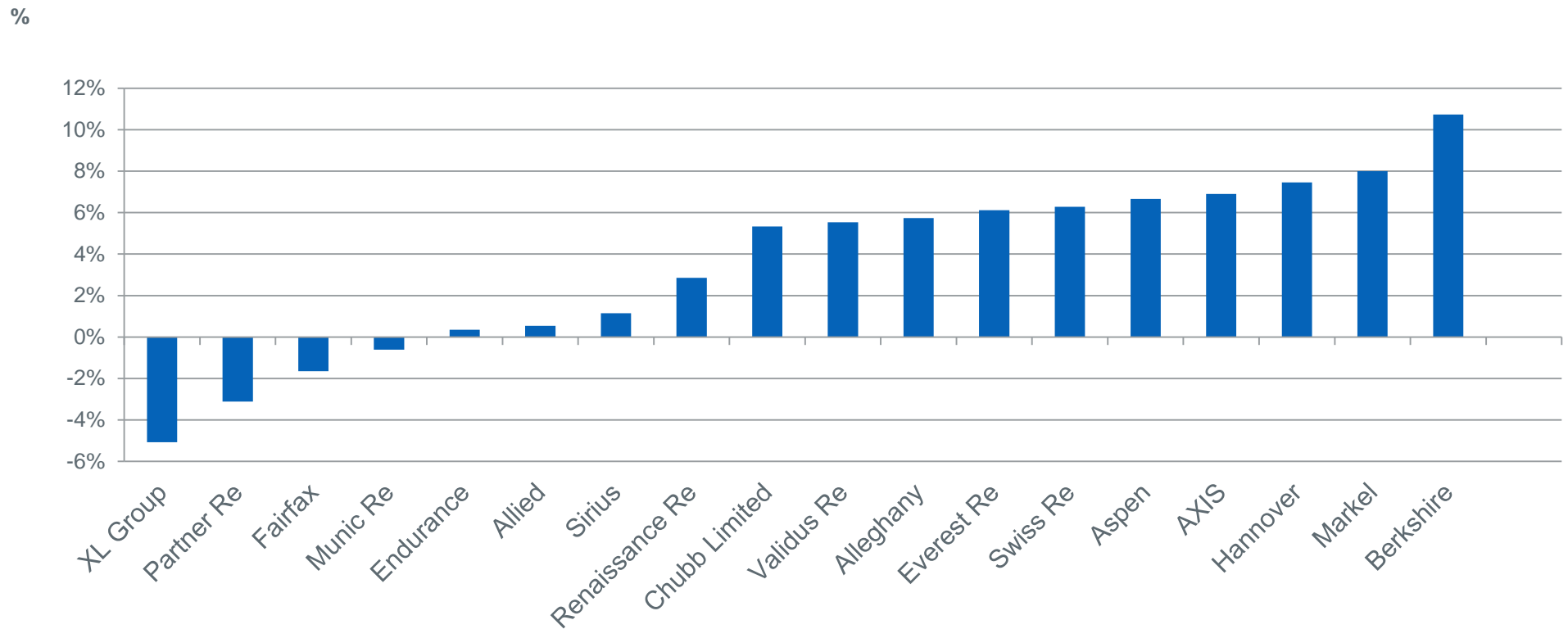
Significant Bermuda M&A Completed or Announced in 2016/2017

Buyer	Target	Business	Deal size (USDbn)	Close date
ACE	Chubb	Global non-life insurance	29.5	January 2016
EXOR	PartnerRe	Global specialty (re)insurance	6.9	March 2016
China Minsheng	Sirius	Non-life reinsurance	2.2	April 2016
Sompo	Endurance	Global specialty (re)insurance	6.3	1Q17 (Expected)
PartnerRe	Aurigen	Life reinsurance	0.3	1Q17 (Expected)
Argo	Ariel Re	Reinsurance and Lloyd's	0.2	1Q17 (Expected)
Liberty Mutual	Ironshore	Global specialty insurance	3	1H17 (Expected)
Fairfax	Allied World	Global specialty (re)insurance	4.9	2Q17 (Expected)

M&A – Merger and acquisition. N.A. – Not available
Source: Company data, Fitch



Cambios en Capital de Reaseguradoras (2015-2016)



Fuente: Reportes por compañía / Fitch .



3

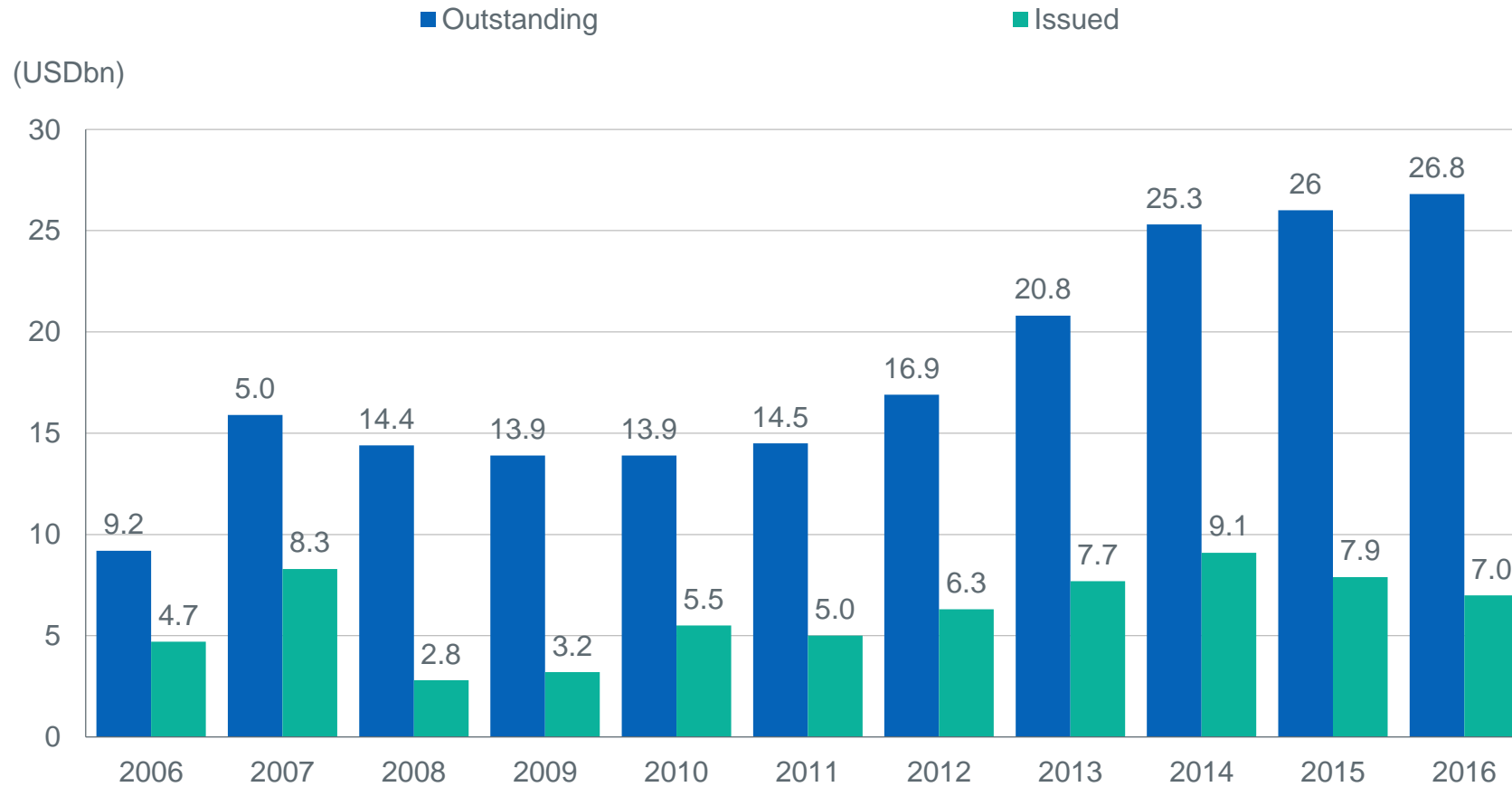
Capital Alternativo

Catastrophe Bond & ILS Risk Capital



Issuance Slipping

Catastrophe Bonds & ILS Risk Capital

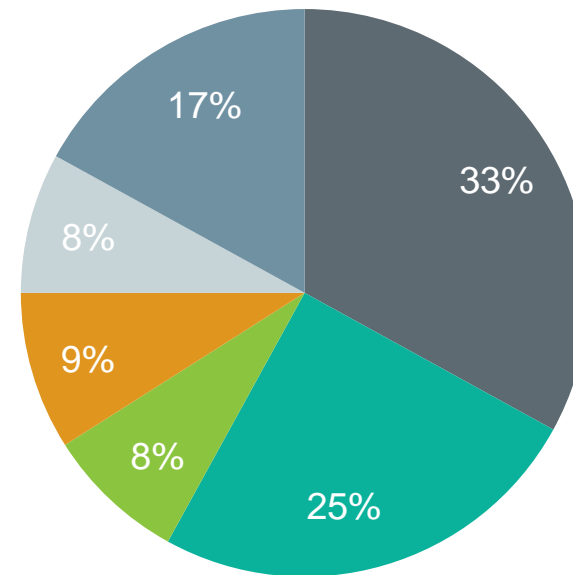


Source: Artemis Catastrophe Bond & ILS Market Dashboard



- Nicho de mercado
- Estructuración cara
- Falta de mercado secundario robusto
- Estacionalidad
- Riesgos catastróficos principales
- Falta de estandarización
- Colocación privada

Bonos Catastróficos en Circulación



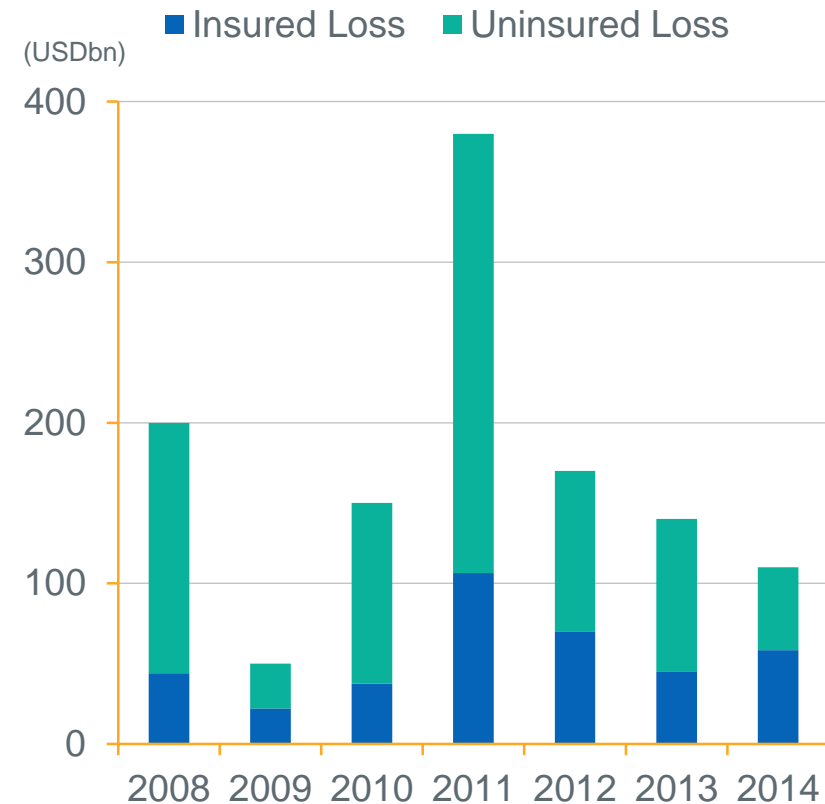
Source: Willis Capital Markets

Siguen existiendo Obstáculos para Bonos Catastróficos (Cont)



- Mayoría de compañías (re)aseguradoras grandes participan en bonos catastróficos
- Pocos patrocinadores nuevos por año
- ¿Están los inversionistas interesados en otros ramos de daños no-Property CAT?
- Bonos de mediano-largo plazo

Pérdidas Económicas



Source: Munich Re, Swiss Re

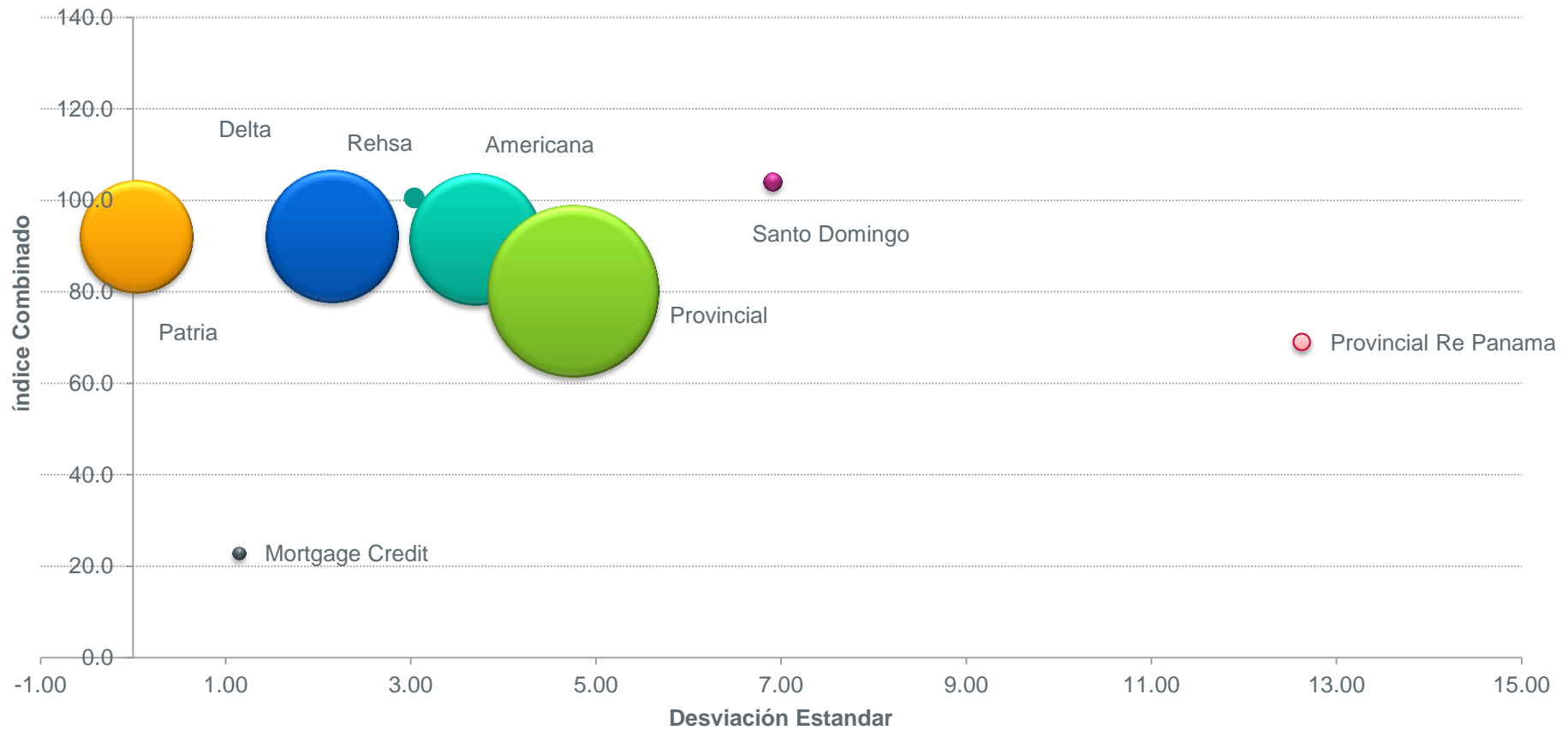


4

Reaseguros en la Región



Desempeño Reaseguradoras LATAM Promedio 2012-2015





- **Penetración Baja de Seguros, Una Oportunidad**

- Potencial del mercado de reaseguro en Latinoamérica es significativo
- Penetración relativamente baja, con un promedio de 2.5% en 2014.
- Penetración baja ofrece buenas perspectivas para el crecimiento de primas

- **Crecimiento de la Clase Media en Latinoamérica**

- El crecimiento y expansión de la clase media en la región puede ser un factor clave para impulsar la demanda de seguro y reaseguro.

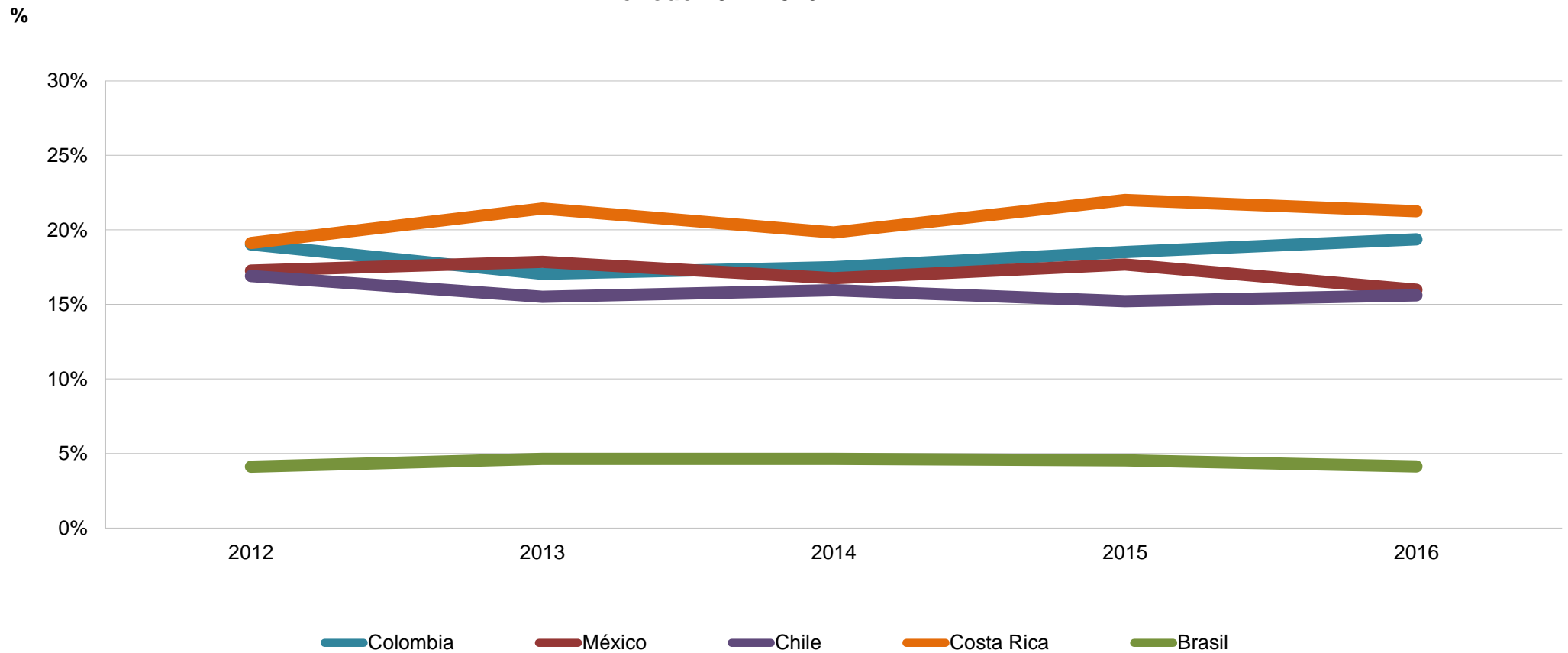


- **Relación de prima cedida a prima suscrita ha permanecido en 11% en promedio**
 - Países con mayor penetración presentan niveles de cesión bajos
 - Niveles bajos por desarrollo avanzado en seguros vinculados a gestión de activos y rentas vitalicias
 - Ej: Brasil y Chile
 - Mercado centroamericano presenta niveles mayores de cesión
 - Atribuible a la sumas aseguradas elevadas que involucran los seguros de daños

Evolución Nivel Primas Cedidas - Latinoamérica



Retención - Latinoamérica
Periodo 2012-2016



Source: Latinoinsurance



- **Potencial de Crecimiento en Actividad de Reaseguro**

- Proyectos de infraestructura podrían impulsar actividades de reaseguro en la región
- Cuarto Foro de Inversión de América Latina estima USD1 trillón en proyectos
- Brasil y México lideran la inversión en infraestructura para los próximos 5 años

- **Latinoamérica Atractiva para Reaseguradores Mundiales**

- Expectativas de adecuación de tarifas en mercados internacionales
- Una región por debilitamiento de la demanda de reaseguro en mercados de mayor desarrollo



- **Introducción de Marcos Regulatorios Basados en Modelos de Capital de Riesgo**
 - Penetración de la operación de reaseguro incrementará con la adopción de Solvencia II
 - Reaseguro no proporcional deberá convertirse en la modalidad más atractiva
- **Brasil, Chile y México a la Vanguardia en la Introducción de Solvencia II**
 - Convergencia entre regulación Europea y Latinoamericana elevara estándares en la región
 - Los tres países están preparados para dar pasos importantes en los próximos 3 años



- **Operación Reducida Tanto a Nivel Regional como Global**
 - Reaseguradores latinoamericanos con operación reducida por recursos de limitados
 - Concentración significativa de sus portafolios por clientes
- **Preservación de Capital, Clave para Rentabilidad en Condiciones de Mercado Actuales**
 - Condiciones de suscripción competitivas podría presionar ganancias en el corto plazo
 - Capital de reaseguradores latinoamericanos no ha sido afectado desde finales de 2008
 - Ante un escenario de ganancias incierto, la preservación de capital es fundamental

Exposición a Catástrofes Naturales



- **Exposición a Catástrofes Naturales Hace del Reaseguro una Necesidad**

- Conciencia creciente del riesgo y una demanda continua de protección de reaseguro
- Regiones del Pacífico y el Caribe son las más vulnerables
- A pesar de acontecimientos significativos en la región, tarifas permanecen bajas

Año	País	Evento	Pérdida Económica (USD Mill)	Pérdida Asegurada (USD Mill.)
2014	Brasil	Sequía	4,300	450
2014	México	Huracan Odile	2,500	1,700
2014	Bermuda	Huracan Gonzalo	400	200
2016	Ecuador	Terremoto	3,300	575

Fuente. Aon Benfield, AIR Worldwide



- **Uso de Capital Alternativo Limitado en la Región**

- Capital alternativo no ha sido conductor importante para el exceso de capacidad mostrado por la industria de reaseguro en Latinoamérica
- Ante una oferta de reaseguro alta, compañías más dependientes del reaseguro
- Bonos de catástrofe activos en Latinoamérica se mantiene limitado
 - Ej: MultiCat en México
 - Banco Mundial emitió un bono a favor de *Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility* para proteger a 16 países.
- Capital alternativo podría ser fundamental para la evolución del reaseguro y seguro en Latinoamérica



5

Conclusión



Perspectiva Negativa para el Sector desde Enero 2014

- Precios caen en 2017
- Retornos de inversión permanecen en niveles históricos bajos
- Aumento de Fusiones y Adquisiciones limitan el impacto en la reducción de competencia (oferta)

Se espera que las Calificaciones de Reaseguradoras Continúen Resilientes

- Perspectiva de calificaciones Estable
- Rentabilidad Adecuada y Capitalización Fuerte
- Ganancias disminuyen dentro de los rangos que las calificaciones actuales pueden tolerar
- Con los niveles de precios actuales acercándose al costo de capital, nuevas caídas de precios significativas podrían conllevar a un deterioro en la calificación o en una perspectiva negativa para algunos reaseguradores.

Reportes Relacionados



En nuestro sitio web www.fitchratings.com podrán acceder a los diferentes reportes:

- 2017 Outlook: Global Reinsurance (01 December 2016)
- Global Reinsurers' 1H16 Results Dashboard (7 October 2016)
- Reinsurance: 2016 Monte Carlo Meeting (29 September 2016)
- Global Reinsurance Guide 2017 (8 September 2016)
- Insurance Peer Review: Major European Reinsurers (31 August 2016)
- Global Reinsurers Mid-Year 2016 Financial Results (25 August 2016)
- Asian Reinsurance Markets (22 August 2016)
- Latin American Reinsurance - Managing Through the Global Headwinds (18 August 2016)
- Reinsurance in a Solvency II World (2 June 2016)
- Global Reinsurance Results Dashboard (16 May 2016)
- Global Reinsurers' 2015 Results and 2016 Forecast (5 May 2016)



Eugenia Martínez

Director Asociado, Seguros

+52 (81) 8399 9100

arturo.rueda@fitchratings.com

Irais Pérez

Director Asociado, Business & Relationship Management

+52 (81) 8399 9100

arturo.rueda@fitchratings.com

Renuncia de Responsabilidad



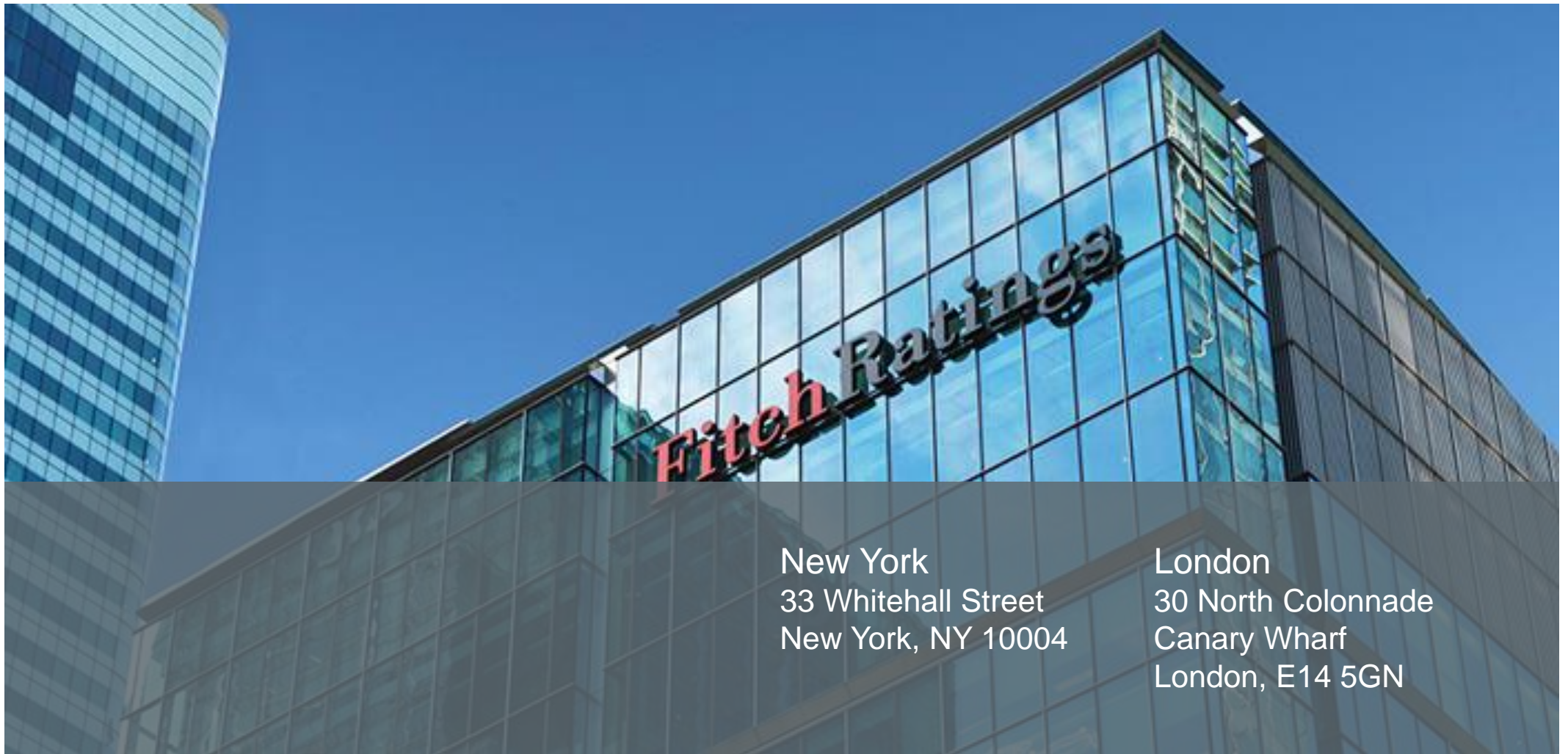
En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles.

Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título.

Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM



New York
33 Whitehall Street
New York, NY 10004

London
30 North Colonnade
Canary Wharf
London, E14 5GN

fitchratings.com

 [@fitchratings](https://twitter.com/fitchratings)

FitchRatings