

17 de octubre de 2017

## La gestión del riesgo empresarial salta a la palestra mientras persiste la incertidumbre sobre la independencia de Cataluña.

«Las carteras de inversión de muchas (re) aseguradoras suelen contener una elevada concentración de valores de renta fija en deuda soberana española».

La incertidumbre política surgida por los acontecimientos producidos tras el referéndum sobre la independencia de Cataluña ha creado volatilidad en las carteras de inversión de las aseguradoras españolas y ha suscitado preocupación sobre el acceso al negocio en el futuro.

A.M. Best está en contacto permanente con empresas calificadas sobre la repercusión que podría tener la declaración de Cataluña como nación independiente tras el referéndum celebrado el 1 de octubre de 2017. Mientras continúa la incertidumbre sobre la condición de la declaración de independencia de Cataluña del resto de España, las aseguradoras calificadas siguen centrando su atención en las prácticas de gestión del riesgo empresarial (ERM, por sus siglas en inglés).

El día 10 de octubre el presidente de Cataluña, Carles Puigdemont, anunció que aplicaría el resultado del referéndum y proclamaría la independencia (véase el panel titulado «El desafío independentista de Cataluña: últimas noticias»). Antes de su comparecencia, el nerviosismo se hizo sentir en el mercado, que fue testigo de un aumento de la rentabilidad de la deuda soberana española. Sin embargo, el mercado reaccionó con rapidez tras la suspensión de la declaración, lo que hizo que la deuda española experimentaran una fuerte recuperación de «alivio» e impulsó el fortalecimiento del euro (véase **Documento 1**).

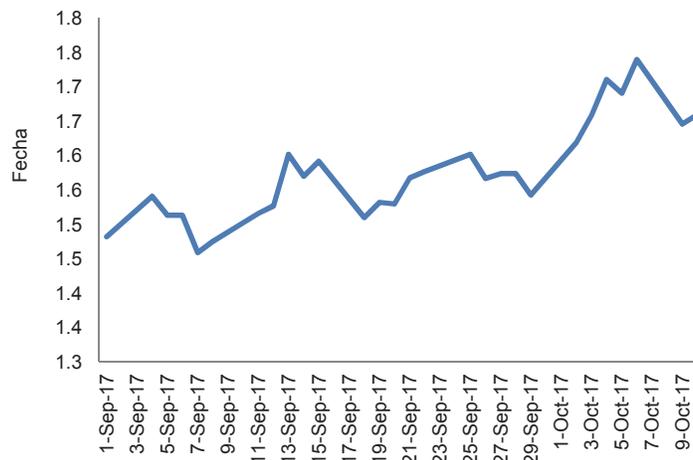
En estos momentos la comunidad inversora sigue siendo prudente y los riesgos políticos son elevados al no visualizarse ninguna solución a corto plazo. Es probable que la perspectiva de una Cataluña independiente se traslade en una mayor incertidumbre para España y para toda la Eurozona.

### Efecto en las aseguradoras nacionales

A.M. Best considera que la volatilidad del mercado de deuda es motivo de preocupación para las (re) aseguradoras españolas. Las carteras de inversión de muchas compañías suelen tener una elevada concentración de valores de renta fija en deuda

### Documento 1

#### España: No vida y vida - Rendimientos del bono español a 10 años (1 septiembre de 2017 -10 de octubre de 2017)



Source: Banco de España

**Contacto analítico:**  
Jessica Botelho, Londres  
Tel: +44 20 7397 0310  
Jessica.Botelho@ambest.com

**Responsables editoriales:**  
Yvette Essen, Londres  
Tel: +44 20 7397 0322  
Yvette.Essen@ambest.com

Richard Hayes, Londres  
Tel: +44 20 7397 0326  
Richard.Hayes@ambest.com

SR-2017-B-961



soberana española. A.M. Best observa que las compañías de seguros de vida podrían ser las más perjudicadas por la inestabilidad de los mercados de deuda, debido a que tienen un riesgo de cola más larga y necesitan gestionar los desajustes entre activo y pasivo.

A corto plazo A.M. Best prevé que la volatilidad seguirá siendo la norma, y no la excepción, si bien hasta cierto punto esa desventaja podría ser limitada, puesto que España cuenta con el apoyo del Banco Central Europeo (BCE) y de la Unión Europea (UE), lo que puede actuar como un factor estabilizador del rendimiento de la deuda soberana.

A medio plazo, la incertidumbre política lastrará los mercados de inversión y la confianza de consumidores e inversores. Además, sus efectos podrían contagiarse a otros sectores, como el mercado de la vivienda residencial, que tiene la capacidad de frenar todavía más el crecimiento económico y de aumentar las presiones deflacionistas. Un periodo de tensión prolongado podría perjudicar a la economía del país y a las finanzas públicas y un empeoramiento de la calidad crediticia de la deuda española podría afectar a la fortaleza financiera de las aseguradoras.

### La atención en la gestión del riesgo empresarial sigue siendo primordial

Muchas aseguradoras radicadas en Barcelona han estado siguiendo de cerca el movimiento independentista desde la manifestación del 11 de septiembre de 2011, cuyos participantes exigieron explícitamente al gobierno catalán que pusiera en marcha el proceso de secesión.

La principal preocupación de las aseguradoras será la necesidad de garantizar la estabilidad a sus clientes y otras partes interesadas. Para conseguirlo, muchos bancos y (re)aseguradoras (incluida Seguros Catalana Occidente) han anunciado ya planes de trasladar sus sedes a otros destinos fuera de Cataluña, como Madrid, Alicante y las Islas Baleares, que ofrecen una mayor estabilidad política, jurídica y económica.

El traslado de oficinas fue facilitado por un cambio en la legislación aprobado por el gobierno central de España tras el referéndum. La decisión de traslado puede considerarse un indicio de que el sector empresarial no apoya el deseo independentista de la región ni las incertidumbres jurídicas y operativas que podrían derivarse de la misma.

A.M. Best considera la rápida reacción de las empresas tras el resultado del referéndum y la incertidumbre prevista con respecto a la relación entre España y Cataluña para poner de relieve la eficacia de los marcos de gestión del riesgo empresarial existentes al minimizar las implicaciones en las operaciones y las partes interesadas durante este periodo. Además, algunas aseguradoras del mercado han empezado a incorporar «pruebas de estrés» sobre la posible pérdida de una división del negocio debido a la conmoción política, para cuantificar el posible impacto que pueda tener sobre sus posiciones de solvencia y gestionar tales escenarios de manera eficaz.

A.M. Best observa también que los líderes empresariales establecidos en Cataluña han expresado su inquietud al gobierno regional en su intento por mantener la estabilidad y la unidad. Las compañías de seguros nacionales siguen controlando de cerca el desarrollo de esta situación tan inestable, con el objetivo de minimizar sus efectos sobre las partes interesadas.

De cara al futuro, el acceso al negocio es otra de las principales preocupaciones para las aseguradoras que operan en la región. Algunas aseguradoras nacionales de pequeño y mediano tamaño están concentradas geográficamente en España. Si Cataluña se constituyera en una nación independiente, es posible que imponga barreras de entrada al mercado catalán, al menos a corto plazo, hasta que se firmaran acuerdos comerciales.

Para algunas aseguradoras locales catalanas esto sería una ventaja, puesto que reduciría la competencia por parte de otros actores más fuertes del mercado. Al mismo tiempo, las aseguradoras pan-regionales asistirían a una caída del crecimiento de sus ingresos si dejaran de poder dar servicio a sus clientes catalanes.

### Opciones para el gobierno de España y dificultades a la vista

El gobierno central de España puede aplicar el artículo 155 de la Constitución española e imponer el gobierno directo desde Madrid, o bien esperar al resultado de nuevas conversaciones.

La independencia de Cataluña será especialmente difícil, ya que la falta de un marco financiero independiente de la UE y del BCE representa un importante riesgo para el sistema financiero. A ello se une el hecho de que tanto la UE como el BCE se niegan a respaldar el resultado del referéndum. La falta de esta infraestructura crítica, de una moneda común bajo el euro, por no hablar de acuerdos comerciales y otras normativas, afectarán gravemente a la economía catalana si se declara la independencia unilateral.

Muchas empresas han trasladado ya sus entidades legales fuera de Cataluña, lo que se traducirá en un descenso de ingresos para la región procedentes del impuesto de sociedades. La posible salida de grandes multinacionales, como el fabricante de coches Volkswagen y el conglomerado farmacéutico Bayer, tendría un impacto fiscal aún mayor.

También ha aumentado la presión de otros movimientos que defienden que Cataluña continúe unida a España. Esto se puso de manifiesto en las grandes protestas celebradas el 8 de octubre en Madrid y en Barcelona, que reflejan la división social y cuestionan la proclamación del gobierno catalán de haber recibido el mandato popular.

## Documento 2

### España: No vida y vida - A.M. Best entidades aseguradoras calificadas

Calificaciones a 12 de octubre de 2017

AMB #	Nombre de la entidad	Calificación Crediticia del Emisor a largo plazo (ICR) de Best	Calificación de fortaleza financiera de Best (FSR)	Decisión sobre las calificaciones de ICR y FSR de Best	Perspectiva de calificaciones ICR y FSR de Best	Fecha efectiva de calificación
083565	Atradius Crédito y Caucción S.A. de Seguros y Reaseguros	a	A	Afirmación	Estable	28-Sep-17
083556	Bilbao, Compañía Anonima de Seguros y Reaseguros S.A.	a	A	Afirmación	Estable	4-May-17
086801	MAPFRE GLOBAL RISKS, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A.	a	A	Afirmación	Estable	8-Sep-17
086277	MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A.	a	A	Afirmación	Estable	8-Sep-17
085481	Nacional de Reaseguros, S.A.	a	A	Mejorada	Estable	29-Sep-17
085823	Ocaso, S.A. Seguros y Reaseguros	a+	A	Afirmación	Estable	23-Jun-17
086543	Plus Ultra Seguros Generales y Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	a	A	Afirmación	Estable	4-May-17
086803	Santa Lucía S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros	a- u	A- u	Sujeto a revisión	En desarrollo	26-May-17
084142	Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros	a	A	Afirmación	Estable	4-May-17
086153	Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A.	a-	A-	Afirmación	Estable	14-Sep-17

Fuente:  Best's Statement File - Global, Datos e investigación de A.M. Best

### Implicaciones para las entidades calificadas por A.M. Best

A.M. Best mantiene un estrecho contacto con las (re)aseguradoras a las que califica durante este periodo de incertidumbre. Todas las entidades españolas calificadas cuentan actualmente con una calificación crediticia del emisor (ICR) de nivel «a-» o superior, lo que demuestra que las compañías están bien capitalizadas y poseen una excelente capacidad para satisfacer sus obligaciones financieras (véase **Documento 2**). La mayoría de previsiones de calificación son estables.

Las aseguradoras españolas calificadas por A.M. Best poseen una gran fortaleza financiera, como evidencia su capacidad para salir airosas de la crisis financiera de 2008. Durante ese periodo se desarrolló la gestión del riesgo empresarial (ERM), que hizo que las aseguradoras estuvieran mejor preparadas para enfrentarse a esas circunstancias cambiantes.

## El desafío independentista de Cataluña: últimas noticias

- El 1 de octubre de 2017 se celebró un referéndum de independencia en la comunidad autónoma de Cataluña. Este referéndum fue declarado ilegal por el Tribunal Constitucional.
- Según los funcionarios, el resultado de este referéndum fue de aproximadamente un 90% de votos a favor de la independencia, y de una participación del 43%.
- A.M. Best considera que la UE adoptaría la llamada «doctrina Prodi». Eso supondría que una Cataluña independiente dejaría de ser miembro de la UE y tendría que volver a solicitar su entrada en la Unión.
- El gobierno central ha facilitado el traslado de sede social de las empresas tras el referéndum mediante un cambio en la legislación, por el que se elimina el requisito de someterlo a votación en su junta de accionistas. En el momento de redactar este informe, dos de los principales bancos españoles, Banco Sabadell y Caixabank, así como seis de los siete grupos empresariales radicados en Cataluña que cotizan en el Ibex 35, han manifestado su intención de marcharse. En general, esta decisión muestra claramente que el sector empresarial no comulga con las intenciones independentistas de la región ni con las incertidumbres jurídicas y operativas que está generando.
- El 10 de octubre de 2017, el presidente de Cataluña, Carles Puigdemont, anunció que iba a aplicar el resultado del referéndum y firmó una declaración de independencia. Esta declaración quedó diluida al ser suspendida acto seguido para negociar con el gobierno central.
- Tras la confusión del anuncio realizado el 10 de octubre de 2017, el presidente del gobierno de España, Mariano Rajoy, solicitó una aclaración sobre si se había proclamado o no la independencia. Si la declaración de independencia se confirma el lunes 16 de octubre, se aplicará el artículo 155 de la Constitución española con el apoyo del Senado. Ello daría a Madrid el derecho a asumir el control del gobierno regional de Cataluña y a suspender la autonomía de la región.

A.M. BEST WORLD HEADQUARTERS (Oldwick, NJ)	• +1 908 439 2200
Washington	• +1 202 347 3090
Mexico City	• +52 55 1102 2720
London	• +44 20 7626 6264
Dubai*	• +971 4375 2780
Hong Kong	• +852 2827 3400
Singapore	• +65 6589 8400

\*Regulated by the DFSA as a Representative Office

**Important Notice:** A Best's Financial Strength Rating is an independent opinion of an insurer's financial strength and ability to meet its ongoing insurance policy and contract obligations. It is based on a comprehensive quantitative and qualitative evaluation of a company's balance sheet strength, operating performance and business profile. These ratings are not a warranty of an insurer's current or future ability to meet contractual obligations. The Financial Strength Rating opinion addresses the relative ability of an insurer to meet its ongoing insurance policy and contract obligations. The rating is not assigned to specific insurance policies or contracts and does not address any other risk, including, but not limited to, an insurer's claims-payment policies or procedures; the ability of the insurer to dispute or deny claims payment on grounds of misrepresentation or fraud; or any specific liability contractually borne by the policy or contract holder. A Financial Strength Rating is not a recommendation to purchase, hold or terminate any insurance policy, contract or any other financial obligation issued by an insurer, nor does it address the suitability of any particular policy or contract for a specific purpose or purchaser. In arriving at a rating decision, A.M. Best relies on third-party audited financial data and/or other information provided to it. While this information is believed to be reliable, A.M. Best does not independently verify the accuracy or reliability of the information. For additional information, see A.M. Best's Terms of Use at [www.ambest.com/terms.html](http://www.ambest.com/terms.html). Data sourced from the BestLink system is retrieved around the time of the report creation and is subject to revision.