

Revisión de
Calificaciones
18 de mayo, 2020

Implementando Pruebas de Estrés por COVID-19 en Compañías Calificadas

A nivel mundial, la industria de seguros está bien capitalizada, con la mayoría de las (re)aseguradoras calificadas desempeñándose bien en nuestra prueba de estrés

El 18 de marzo de 2020, tras el brote de COVID-19, AM Best anunció planes para desarrollar pruebas de estrés al Índice de Adecuación de Capital de Best (BCAR, por sus siglas en inglés) para las compañías de seguros que califica. El objetivo principal de la prueba de estrés base era medir las implicaciones inmediatas de la pandemia en la fortaleza financiera de las aseguradoras, así como indicar las sensibilidades e identificar a las compañías que pudieran necesitar un análisis más detallado. Dada la naturaleza evolutiva del riesgo, los impactos directos e indirectos del virus en las aseguradoras de vida y no vida pueden diferir. Nuestra prueba de estrés base abordó una serie de factores de riesgo y abarcó un shock de inversión y suscripción en el balance, con ajustes/recortes realizados al capital disponible, inversiones y suscripción de las aseguradoras.

Los resultados de nuestra prueba de estrés confirman que, a nivel mundial, el mercado asegurador está bien capitalizado, con la mayoría de las (re)aseguradoras calificadas desempeñándose bien en la prueba de estrés. Las aseguradoras de daños en Estados Unidos y Canadá tuvieron un desempeño relativamente bueno, en comparación con las aseguradoras de vida/anualidad y de salud en Estados Unidos. En general, la mayoría de las compañías en el mercado Asia-Pacífico se desempeñaron bien, al igual que aquellas en Europa, Medio Oriente, África y América Latina. Las aseguradoras que operan en domicilios con los niveles de riesgo país más altos fueron más vulnerables.

Previo a la realización de la prueba de estrés, AM Best solicitó información de sus compañías calificadas a través de un cuestionario sobre el COVID-19, el cual se centró en lo siguiente:

- El impacto de la pandemia en las operaciones y la posición financiera de la compañía
- Cualquier escenario de prueba de estrés que una compañía haya modelado previamente en relación con el riesgo de pandemia y si el impacto actual (o anticipado) permanece dentro del apetito y tolerancia al riesgo
- Cualquier ajuste planeado a las proyecciones financieras de 2020
- Una actualización sobre cualquier cambio que la compañía haya realizado en los supuestos del producto, las pruebas de estrés internas y los análisis de escenarios o sensibilidad

La información obtenida del cuestionario, junto a la prueba de estrés, permite obtener una mejor imagen de las sensibilidades de las aseguradoras al entorno actual, dada la incertidumbre considerable sobre la evolución potencial, duración e impacto final de la pandemia. Ante dicha incertidumbre, así como de los niveles crecientes de riesgo económico y financiero a nivel mundial, hemos modificado muchas de nuestras perspectivas de los segmentos de mercado a Negativo de Estable. AM Best también planea una revisión de la liquidez de las compañías tenedoras, lo cual examinará una serie de medidas de liquidez.

Componentes de la Prueba de Estrés

Aplicamos la prueba de estrés a todas las unidades calificadas a nivel mundial y revisamos los resultados en el contexto de las pruebas de estrés de las aseguradoras, las respuestas al cuestionario y las conversaciones con los equipos administrativos de la compañía.

Contactos Analíticos:

Mahesh Mistry, Londres
+44 20 7397 0325
Mahesh.Mistry@ambest.com

Steve Irwin, Oldwick
+1 (908) 439-2200, int. 5454
Stephen.Irwin@ambest.com

George Hansen, Oldwick
+1 (908) 439-2200
George.Hansen@ambest.com

Colaboradores:

Michael Lagomarsino,
Oldwick
Elí Sánchez, Mexico City

2020-110



Se realizó la prueba de estrés y se evaluaron los resultados a un nivel del BCAR de 99.6 VaR (valor en riesgo). El **Anexo 1** muestra el umbral requerido para la evaluación del BCAR. Cualquier evaluación estresada por debajo de cero se comparó con la posición de capital de 99.6 VaR, junto a la pendiente existente de la curva del BCAR para las evaluaciones VaR. Para compañías individuales, es posible que necesitemos más información para llegar a una evaluación más precisa de su BCAR. Las evaluaciones del BCAR de aproximadamente el 85% de la población calificada de AM Best se encuentran actualmente en el nivel “Más Fuerte”.

Anexo 1 Índice de Adecuación de Capital de Best

Nivel de VaR (%)	BCAR	Evaluación del BCAR
99.6	> 25 al 99.6	El Más Fuerte
99.6	> 10 al 99.6 ≤ 25 al 99.6	Muy Fuerte
99.5	> 0 al 99.5 ≤ 10 al 99.6	Fuerte
99	> 0 al 99 ≤ 0 al 99.5	Adecuado
95	> 0 al 95 ≤ 0 al 99	Débil
95	≤ 0 al 95	Muy Débil

Fuente: Metodología de Calificación Crediticia de Best

La prueba de estrés se enfocó en el impacto del COVID-19 en la suscripción y los activos, así como en el capital disponible. Desde que se realizó la prueba de estrés, las condiciones del mercado han evolucionado rápidamente y AM Best reconoce que las aseguradoras necesitan ser proactivas al monitorear los desarrollos económicos, regulatorios y de la industria. Las compañías que se desempeñaron bien en la prueba de estrés todavía pueden enfrentar presión en las calificaciones, dado que los parámetros específicos en la prueba de estrés no pueden capturar adecuadamente el impacto divergente y rápidamente cambiante del COVID-19 en la industria.

Ajustes a Parámetros Clave en el BCAR

Para la prueba de estrés, se realizaron ajustes al capital neto requerido y al capital disponible. Los datos incluyeron las estimaciones de las posiciones financieras de 2019 para el BCAR previo al COVID-19. Desde una perspectiva de suscripción, los supuestos incluyen aumentos en la mortalidad, en los reclamos de las líneas de salud y comerciales, y descalce de activos y pasivos para las anualidades.

Desde una perspectiva de riesgo crediticio, los valores de renta fija fueron rebajados un nivel de calificación (por el BCAR), mientras que el valor contable de los activos (tomando en cuenta la participación de los asegurados y no las acciones administrativas) se redujo para acciones, préstamos hipotecarios, propiedades inmobiliarias y activos alternativos. Se realizaron reducciones similares al capital disponible, en un rango del 10% al 35% (neto de impuestos), para los cambios en las valuaciones de activos. Los ajustes específicos se detallan a continuación.

Suscripción

Mortalidad: Supusimos un incremento en las tasas de mortalidad de dos muertes adicionales por cada 1,000 asegurados, lo que se traduce en una disminución en el capital disponible de una vez el riesgo de mortalidad original. Las dos muertes adicionales proporcionaron un nivel razonable de conservadurismo con base en la experiencia de mortalidad vista a la fecha, el reaseguro cedido y la liberación de reservas por muerte.

Anualidades: Supusimos un descalce con una duración prolongada de un año entre activos y pasivos. Los movimientos bruscos en los activos, combinados con una cobertura parcial e incertidumbre sobre el impacto del COVID-19 en la duración de los pasivos, podrían aumentar el riesgo de descalce de activos y pasivos.

Salud: Supusimos un incremento moderado del 5% en el costo medio de siniestralidad de algunas líneas de salud con base en los últimos datos de la industria. Debido a una disminución esperada en los reclamos después de las medidas de confinamiento por el COVID-19, excluimos los negocios de salud visual, dental y complementarios de la carga de riesgo adicional (donde los datos estaban disponibles). El declive en el capital disponible se basó en el 5% de las primas netas emitidas de salud (netas de impuestos).

Daños: Supusimos un aumento moderado del 5% en el costo medio de siniestralidad para ciertas líneas comerciales. Debido a una disminución en los reclamos esperados después de las medidas de confinamiento por el COVID-19, excluimos los negocios comerciales de automóviles y garantías (donde los datos estaban disponibles) de la carga de riesgo adicional. Una reducción en el capital disponible se basó en el 5% de las primas netas emitidas de las líneas comerciales (netas de impuestos). AM Best señala que, aunque la carga de riesgo toma en cuenta el desarrollo adverso en todas las líneas de negocio comerciales, cualquier cambio material en los reclamos más allá del incremento moderado del 5% necesitará acomodar una experiencia de empeoramiento adicional por interrupción comercial, cancelación de eventos, compensación por accidente laboral, seguro de viaje y seguro de crédito comercial. Estas líneas de negocio deberán abordarse caso por caso a medida que los desarrollos se revelan.

Activos

Bonos: Disminuimos la calidad crediticia de todos los bonos corporativos y gubernamentales en un nivel, por ejemplo, de “aaa” a “aa+”, con una reducción máxima a la categoría de calificación “c”. Esta disminución captura el deterioro actual y el anticipado a corto plazo de los mercados financieros, un aumento en los incumplimientos y decrementos en las tasas de liquidez y recuperación de bonos. La baja en la calidad crediticia se traduce en una mayor carga de riesgo al capital requerido. AM Best usó esto como indicador de la calidad, segmentos y vencimientos específicos para bajas específicas. No realizamos ajustes al capital disponible, ni aplicamos recortes a la cartera de bonos.

Préstamos hipotecarios: Aplicamos un recorte del 10% al valor de los préstamos hipotecarios y redujimos el capital disponible un 10% (neto de impuestos). Esto refleja los incumplimientos actuales y anticipados en el corto plazo de los préstamos hipotecarios, en línea con los descensos experimentados durante la crisis financiera. En el primer trimestre de 2020, los índices comparables (de “a-” para bonos corporativos, por ejemplo) presenciaron sólo cambios pequeños (alrededor del 1%), mientras los índices de bonos corporativos con mayor rango de calificaciones (todos los bonos corporativos de grado de inversión) cayeron alrededor del 4%-5%.

Acciones comunes, propiedades inmobiliarias y activos alternativos: Aplicamos un recorte en el valor de mercado del 35% y utilizamos la misma carga de 35% (neta de impuestos) para reducir el capital disponible. Los valores de los activos disminuyeron significativamente en el primer trimestre de 2020, con la mayoría de los índices de acciones cayendo entre 25% y 45%. El recorte de activos genera cierto conservadurismo en el deterioro de los valores de mercado para acciones, propiedad inmobiliaria y activos alternativos en general.

Capital Disponible

Para capturar el riesgo en las carteras de vida derivado del aumento en el riesgo de activos y mortalidad, ajustamos el capital disponible para reflejar los valores decrecientes en elementos de capital sujetos a valuación tales como el valor intrínseco o valor implícito, en las jurisdicciones aplicables. El crédito de capital para estos componentes puede variar por compañía, sin embargo, generalmente incluye crédito de hasta 50% del valor económico de los negocios de vida. Para la prueba de estrés, aplicamos un recorte del 20% en el crédito de capital original para estos montos.

A medida que examinemos aseguradoras individuales, reevaluaremos el crédito para valores híbridos.

Resultados de la Prueba de Estrés

Nuestro análisis de la prueba de estrés cubrió aproximadamente a 1,400 unidades de calificación. Dado el volumen de calificaciones en Estados Unidos y Canadá, los resultados se han dividido entre los segmentos de daños y de vida/salud.

La industria aseguradora permanece bien capitalizada, con una puntuación media en el BCAR del 49% a un VaR de 99.6%, con base en las posiciones financieras estimadas al cierre de 2019. En la prueba de estrés de AM Best, la media del BCAR disminuye a 43%, demostrando la resiliencia de la industria en general.

Con base en los supuestos de AM Best, el impacto fue mayor para las aseguradoras de vida y accidentes con altos riesgos de activos y mortalidad, aseguradoras con exposiciones importantes a préstamos hipotecarios, aquellas que operan en domicilios con mayores niveles de riesgo país y algunas compañías pequeñas con menores reservas de capital. Las aseguradoras de salud fueron afectadas en gran medida por la morbilidad.

Para muchas compañías, el BCAR puede ser sensible inclusive a cambios mínimos en los supuestos. Iniciaremos un diálogo adicional con el fin de entender la exposición, los riesgos y las concentraciones subyacentes específicas de una unidad de calificación. Enfatizamos que el BCAR sólo es un componente en la evaluación del balance de AM Best y cualquier evaluación deberá ser examinada junto a otros factores clave. El **Anexo 2** muestra el impacto en los puntajes del BCAR por compuesto, mostrando que la mayoría de las regiones fueron capaces de resistir fácilmente la prueba de estrés, a excepción del compuesto de vida y salud en Estados Unidos y Canadá.

A pesar de que los puntajes medios del BCAR están por encima del umbral “Más Fuerte” (un puntaje del BCAR mayor al 25 con un VaR de 99.6), hay variaciones significativas en cada compuesto. El objetivo de la prueba de estrés fue identificar compañías que tengan una mayor sensibilidad a los ajustes en los parámetros. Los **Anexos 3 y 4** muestra que, dado que el mercado asegurador se encuentra bien capitalizado, la mayoría de las compañías fueron capaces de resistir fácilmente la prueba de estrés, sin cambio alguno en la evaluación del BCAR para el 75% de las unidades calificadas (que en su mayoría permanecen en la categoría de “Más Fuerte”), mientras que el 14% bajaron una categoría de evaluación. Además, con base en los datos, un modesto 10% de la cartera se movió a una categoría de evaluación de “Adecuado”, “Débil” o “Muy Débil”. Aunque el número total de unidades calificadas evaluadas debajo de “Adecuado” es bajo, el volumen real se triplicó, la mayoría de las cuales fueron impulsadas por el mercado de vida y salud en Estados Unidos y Canadá, que, tal como se esperaba dado su enfoque de activos, vería el mayor impacto de la prueba de estrés. La mediana del BCAR para las compañías calificadas en América Latina es alta debido a que principalmente calificamos compañías grandes o subsidiarias de grupos aseguradores grandes con gestión de riesgo estricta, en la región; los resultados pueden ser diferentes para compañías locales más pequeñas.

Resultados de la Prueba de Estrés por Región y Segmento

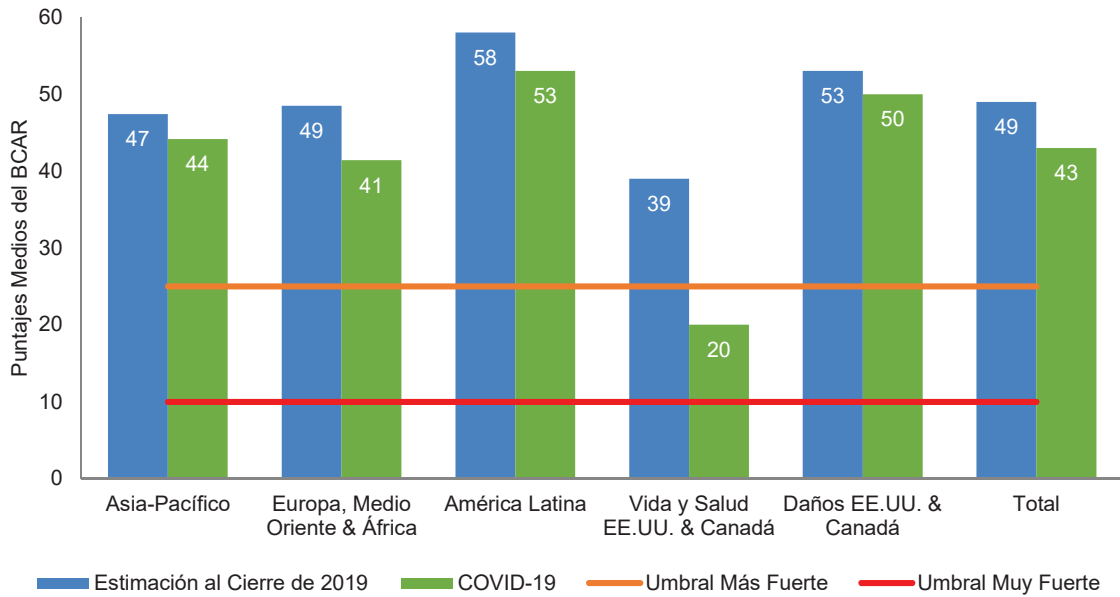
A continuación, comentaremos los resultados de nuestro análisis por región y por segmento.

Daños en Estados Unidos y Canadá

Dada la sólida capitalización de los mercados de daños en Estados Unidos y Canadá, la mayoría de las compañías no observó cambios en sus evaluaciones del BCAR en la prueba de

Anexo 2

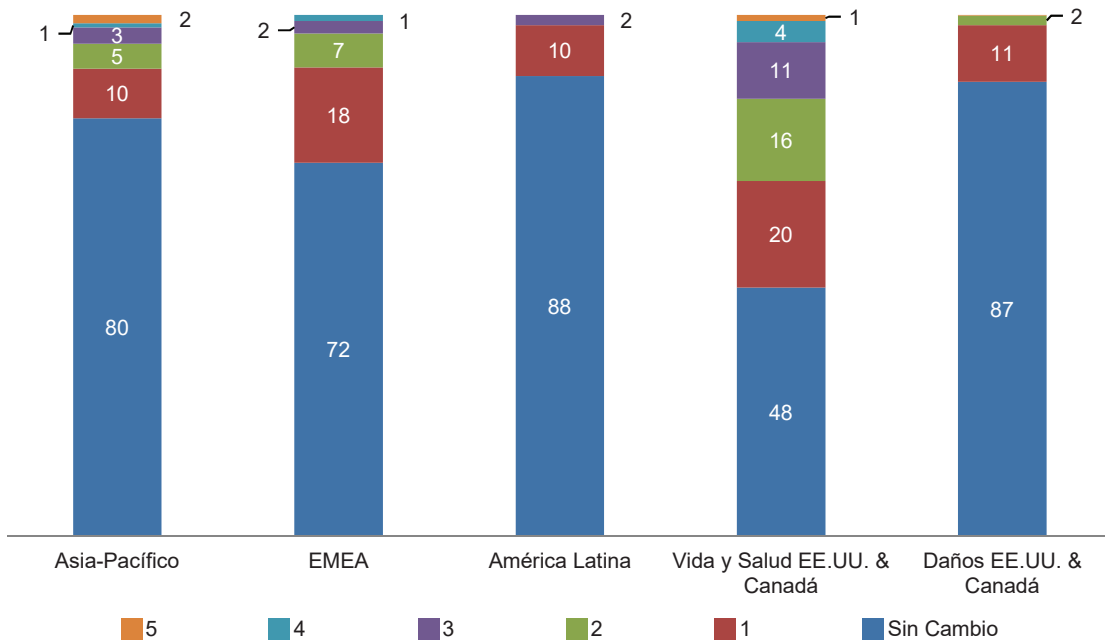
Mediana del Puntaje del BCAR al Cierre de 2019 y Escenario COVID-19



Notas: La mediana de los puntajes del BCAR se basan en las posiciones financieras estimadas al cierre de 2019. Recuento total de registros: Asia-Pacífico 126, EMEA 169, América Latina 51, Daños EE.UU. & Canadá 705, Vida y Salud EE.UU. & Canadá 343. Fuente: Datos e investigación de AM Best

Anexo 3

Cambio en la Evaluación del BCAR Luego de la Aplicación de la Prueba de Estrés COVID-19



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR. Fuente: Datos e investigación de AM Best

estrés. Los puntajes del BCAR cayeron dos o más niveles de evaluación para una minoría de compañías (Anexos 5a y 5b). Estas aseguradoras tenían exposiciones significativas a capital o a inversiones alternativas. No obstante, el nivel general de activos de riesgo en las carteras de

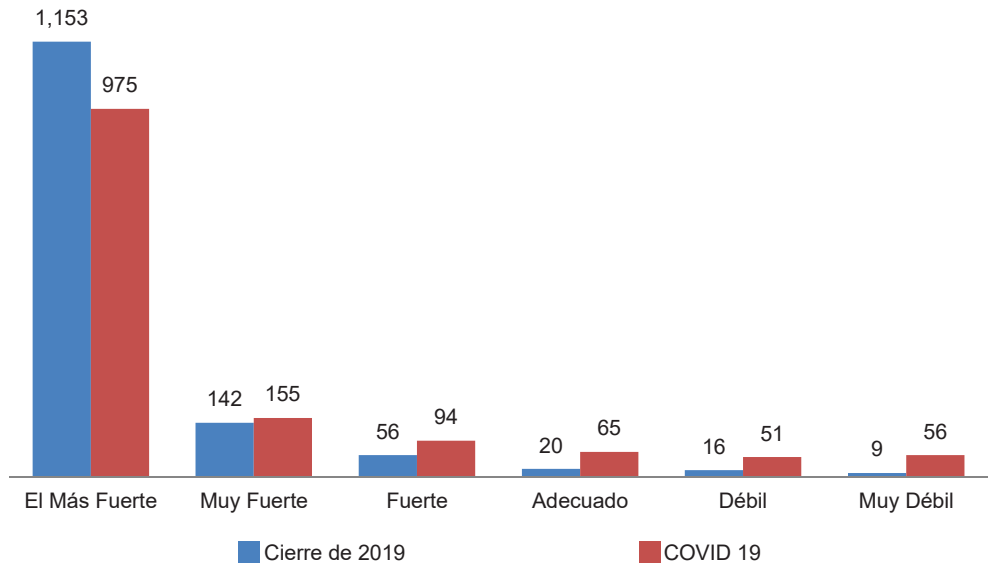
las aseguradoras de daños es moderado. La mediana para el puntaje del BCAR de las aseguradoras de daños experimentó un declive moderado de tres puntos.

Algunas líneas de negocios, como automóvil, se están beneficiando de una caída en el historial de pérdidas, dada la fuerte disminución en las millas recorridas debido a las restricciones

gubernamentales relacionadas con el COVID-19 en actividades personales y comerciales. Por lo tanto, se excluye el segmento automotriz del ajuste de estrés en las líneas comerciales de daños.

Anexo 4

Cambio en las Evaluaciones del BCAR Debido al COVID-19



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR.

Fuente: Datos e investigación de AM Best

AM Best cree que el impacto negativo inicial en la industria aseguradora de daños probablemente se refleje en una disminución importante en las ganancias. El riesgo de reputación también puede ser un problema a medida que las disputas legales se hacen más visibles para los consumidores, asegurados, reguladores y legisladores. Los movimientos para eliminar o ignorar el lenguaje de los contratos para pagar reclamos por interrupción de negocios que de otra forma no estarían cubiertos podrían dañar las marcas de las aseguradoras que se adhieren al lenguaje contractual. Sin embargo, si los gobiernos y los legisladores son exitosos al forzar a las aseguradoras a aplicar la cobertura de manera retroactiva para las pérdidas derivadas de la interrupción de negocios por el COVID-19, a pesar de exclusiones específicas en sus pólizas, estas consideraciones tendrían impactos graves en la industria, específicamente para las aseguradoras de líneas comerciales. Nuestra prueba de estrés no tomó en cuenta el escenario en el que los contratos podrían ser anulados. (Consulte *Anular Exclusiones de Interrupción Comercial Plantea Amenaza Existencial para Aseguradoras de Daños*, 6 de mayo de 2020; solo disponible en inglés).

Vida y Accidentes en Estados Unidos y Canadá

Ante la naturaleza inherente de los pasivos de cola larga de emplear intensivamente activos para calzar sus responsabilidades, la industria de vida y accidentes es más sensible a los valores de los activos que la industria de daños, por lo tanto, dados los supuestos conservadores de los activos, muchas aseguradoras de vida y accidentes no se desempeñaron tan bien en la prueba de estrés como sus contrapartes de daños (**Anexos 6a y 6b**). Las compañías centradas en mortalidad con posiciones de capital más pequeñas también enfrentaron desafíos en la prueba de estrés. La prueba no tomó en cuenta los beneficios potenciales del reaseguro (debido a que la carga por mortalidad se encuentra en base bruta), la gestión activa de activos y otras ventajas administrativas.

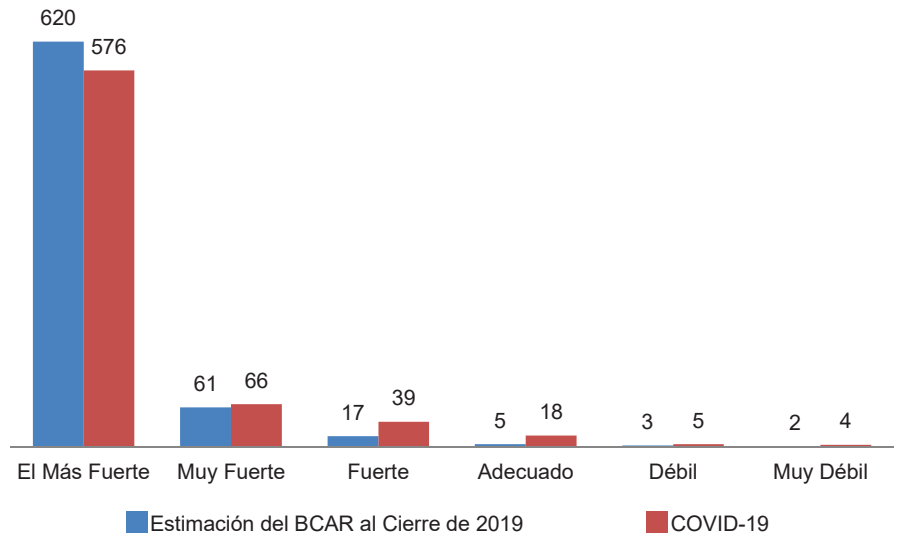
Los resultados del BCAR de las aseguradoras de vida y accidentes fueron más volátiles, con poco menos de la mitad sin mostrar cambios en la evaluación del BCAR. La mediana de la caída en el puntaje entre el BCAR estimado en 2019 y la prueba de estrés fue de 19 puntos, moviendo el promedio a la categoría de “Muy Fuerte”. También, hubo mayor volatilidad en los movimientos entre las categorías de evaluación, con un número de compañías moviéndose abajo en múltiples categorías de evaluación.

En este punto, el impacto de la mortalidad parecer tener un impacto limitado en las aseguradoras de vida, dado el efecto de los individuos con afecciones preexistentes de salud, la edad avanzada de aquellos que murieron por el virus y el uso considerable de reaseguros por las aseguradoras de vida. No obstante, en caso de una segunda o tercera oleada, la cual podría ser más mortal, el impacto final en la mortalidad no está claro debido a la incertidumbre relacionada

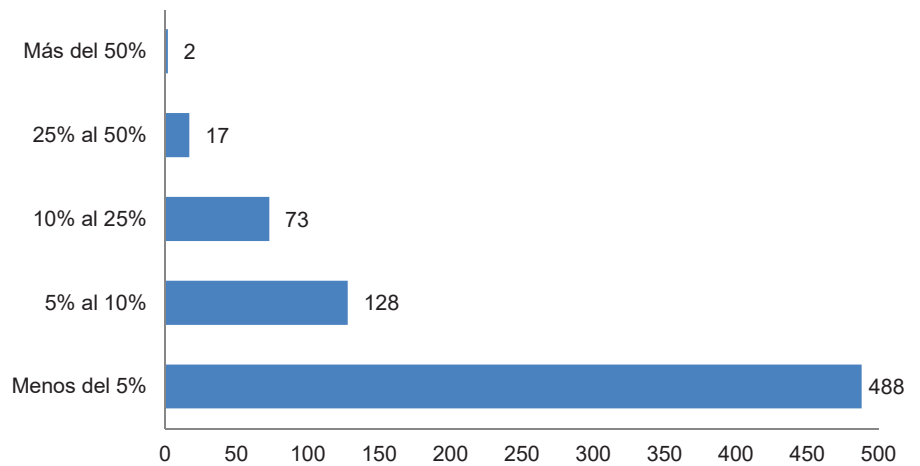
con la inmunidad de los previamente infectados y a la inconsistencia en el levantamiento de los lineamientos de distanciamiento social. Como se señaló, la prueba de estrés prevé la experiencia de mortalidad para la industria como elevada pero no a niveles vistos durante la pandemia de 1918.

El declive económico mundial sin precedentes tendrá un impacto negativo en las carteras de inversión de las aseguradoras de vida y accidentes, primero con una disminución en la calidad crediticia y después con un deterioro potencial en su valuación. Para aquellas compañías que han prolongado la duración de sus activos para obtener un mayor rendimiento a largo plazo, y ahora probablemente más bajo en un entorno de tasas de interés más prolongado- una disminución en el ingreso por inversiones contraerá aún más los diferenciales. La prueba de estrés intenta capturar las disminuciones en la calidad crediticia y en las valuaciones de los mercados de capitales y de propiedad inmobiliaria.

Anexo 5a Daños EE.UU. & Canadá – Cambio en la Evaluación del BCAR



Anexo 5b Daños EE.UU. & Canadá – Disminución en la Evaluación del BCAR



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR.
Fuente: Datos e investigación de AM Best

Salud en Estados Unidos

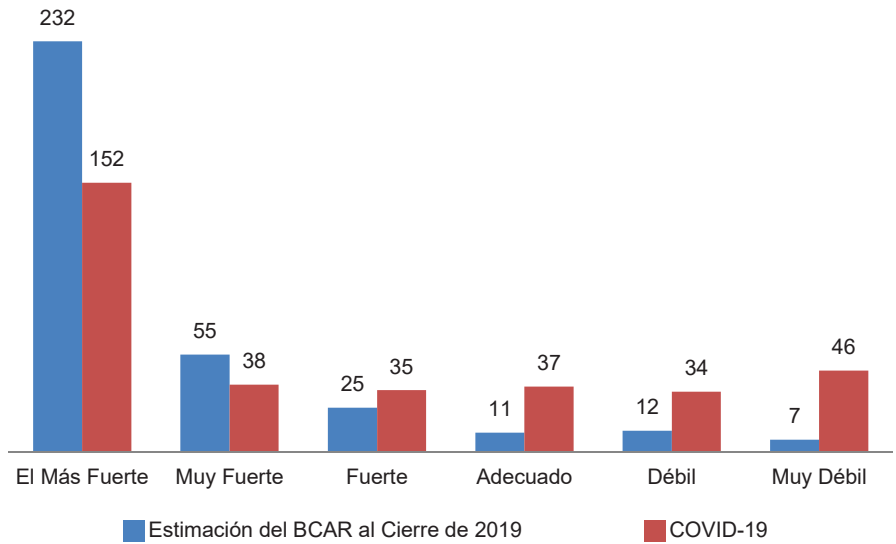
Las compañías con apalancamiento de suscripción elevado (primas netas a capital) no se desempeñaron bien en la prueba de estrés. AM Best está más preocupado por las compañías con acceso limitado a fuentes de capital que podrían no tener la capacidad para manejar reclamos elevados, así como una disminución en el ingreso por inversiones, aunado a pagos retrasados de clientes. Generalmente, las aseguradoras de salud más grandes han generado ganancias importantes año tras año y tienen liquidez suficiente a nivel de la compañía tenedora, lo cual atenúa algunas de las preocupaciones de las entidades operativas que obtuvieron malos resultados en la prueba de estrés.

Las aseguradoras de salud probablemente se beneficiarán inicialmente de disminuciones en cirugías opcionales, procedimientos médicos de rutina y visitas al médico, lo cual ayudará a compensar los gastos relacionados con el COVID-19. AM Best espera que el decremento en la utilización de prórrogas de cuidados no esenciales probablemente atenuará el impacto potencial de la disminución del ingreso por primas y los reclamos por COVID-19.

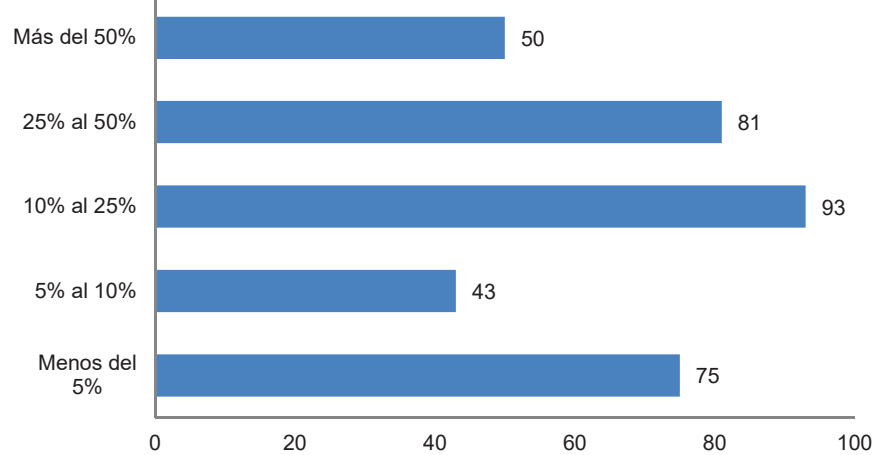
Asia-Pacífico

La mayoría de las compañías en el mercado de Asia-Pacífico se desempeñaron bien en la prueba de estrés, con aproximadamente el 80% manteniendo su evaluación del BCAR (**Anexos 7a y 7b**). Para algunos mercados, sin embargo, la prueba de estrés resaltó la exposición elevada de activos a acciones y bonos de calificación baja (India), préstamos hipotecarios y propiedad inmobiliaria (Corea del Sur). Además, en algunos países, la cobertura para pandemias está claramente excluida en los segmentos de salud y comercial, por lo que el impacto de la prueba de estrés es conservador para algunos participantes del mercado.

**Anexo 6a
Vida y Salud EE.UU. & Canadá – Cambio en la Evaluación del BCAR**



**Anexo 6b
Vida y Salud EE.UU. & Canadá – Disminución en la Evaluación del BCAR**



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR.
Fuente: Datos e investigación de AM Best

Las aseguradoras con concentraciones por encima del promedio en mortalidad, riesgos para la salud y bases de capital pequeñas también han tenido problemas en la prueba de estrés. Aun así, cerca del 87% de las compañías en el mercado de Asia-Pacífico mantuvieron una evaluación del BCAR de al menos “Fuerte” en la prueba de estrés. La mayoría de las aseguradoras en la región fueron capaces de resistir la prueba, pero la sensibilidad a los cambios en la experiencia de mortalidad puede crear volatilidad en el puntaje del BCAR para los participantes de mercado más pequeños. Para las compañías de vida que operan en Nueva Zelanda, el estrés sobre la mortalidad es conservador de momento, ya que Nueva Zelanda ha resistido hasta ahora el impacto de la mortalidad por COVID-19 mejor que otros países.

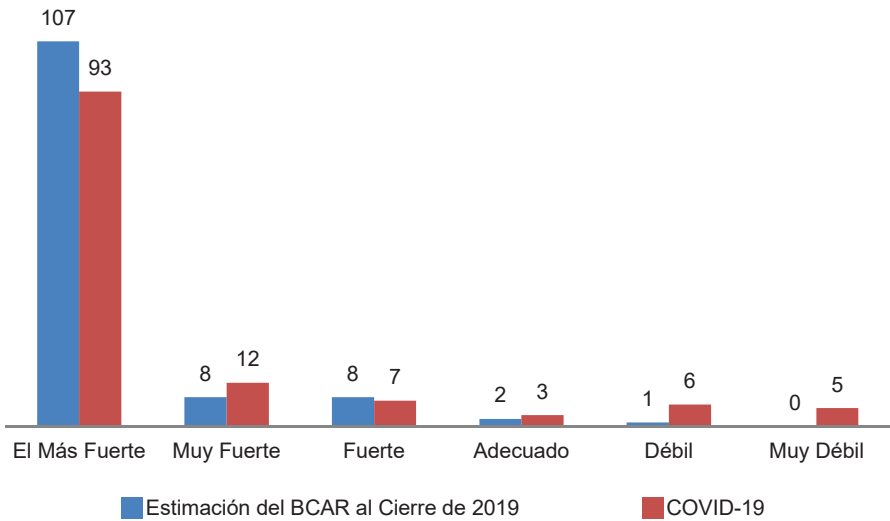
Adicionalmente, las pruebas de estrés al balance, realizadas por las aseguradoras, indican que el impacto permanece dentro de sus tolerancias de riesgo. Anticipar prospectivamente el desarrollo de los eventos es clave para las compañías de vida, dada la sensibilidad de su capitalización ajustada por riesgos a la experiencia de mortalidad.

Europa, Medio Oriente y África

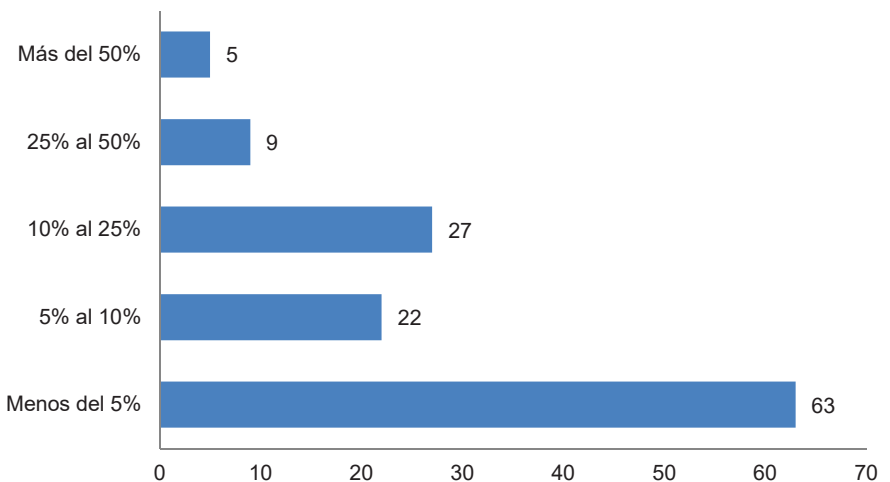
La cartera de Europa, Medio Oriente y África (EMEA) cubre aproximadamente 170 unidades calificadas a través de EMEA. Para más del 70% de estas aseguradoras, no hubo cambios en la evaluación del BCAR (**Anexos 8a y 8b**). Hubo mayor varianza en las evaluaciones del BCAR, reflejando el impacto de las exposiciones a mercados emergentes. Compañías con domicilios en países con nivel de riesgo país 5 tuvieron el mayor nivel de variación, reflejando la exposición a bonos de menor calificación, incluyendo aquellos soberanos.

En Europa, los resultados de las entidades calificadas en la prueba de estrés fueron en gran medida estables. El mayor impacto fue en los grupos (re)aseguradores globales que tenían

Anexo 7a Asia-Pacífico – Cambio en la Evaluación del BCAR



Anexo 7b Asia-Pacífico – Disminución en la Evaluación del BCAR



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR.
Fuente: Datos e investigación de AM Best

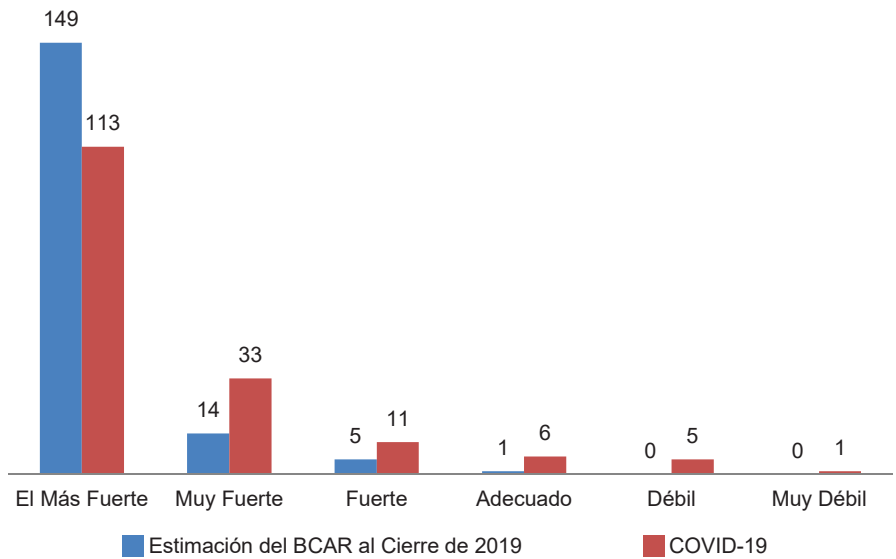
un riesgo importante de mortalidad, exposiciones de préstamos hipotecarios o que vieron recortes significativos al capital sujeto a valuaciones (valor vigente) o una disminución en el crédito híbrido. Sin embargo, la capitalización robusta de las aseguradoras garantiza que sus evaluaciones del BCAR permanezcan al menos por encima del umbral “Muy Fuerte”. Además, generalmente estas entidades tienen marcos de riesgo superiores, que incluyen planes que abarcan una variedad de escenarios de estrés en su solvencia. Nuestra prueba de estrés no tomó en consideración ninguna acción administrativa planeada o la flexibilidad financiera que pudiera amortiguar los riesgos, tal como programas de reaseguro para exceso de pérdidas, bonos de mortalidad o facilidades contingentes del capital.

Los BCAR de la mayoría de las compañías de daños en Europa permanecieron en gran medida en la categoría “Más Fuerte”, similar a sus contrapartes

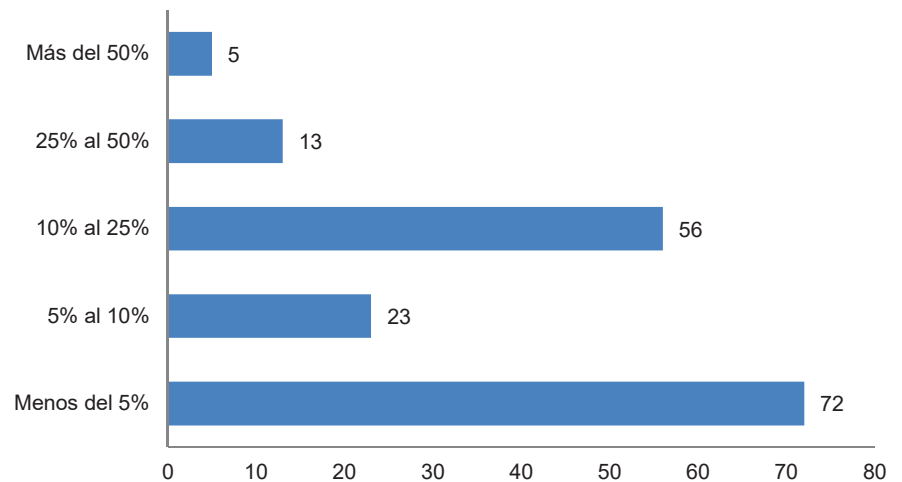
en Estados Unidos. No obstante, hay preocupaciones acerca de la interrupción de negocios y la cancelación de eventos, con algunas compañías anunciando recientemente la exposición a reclamos por interrupción comercial en Europa. A medida que la situación se desarrolle, hay potencial para una frecuencia mayor de actividad de reclamos generados por interrupción negocios. En el primer trimestre de 2020, algunas compañías aumentaron las reservas para acomodar riesgos de la pandemia, además de reducir los pagos de dividendos y la recompra de acciones. El riesgo de reputación también puede ser una preocupación a medida que las aseguradoras impugnan reclamos.

En el segmento de vida, la exposición al riesgo de mortalidad permanece baja en el contexto de los requerimientos generales de capital; el riesgo de activos es el principal impulsor del consumo de capital. Las exposiciones de renta variable, propiedad inmobiliaria y préstamos hipotecarios fueron afectadas particularmente en las pruebas de estrés, con los

**Anexo 8a
EMEA – Cambio en la Evaluación del BCAR**



**Anexo 8b
EMEA – Disminución en la Evaluación del BCAR**



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR.
Fuente: Datos e investigación de AM Best

préstamos hipotecarios siendo especialmente importante en los mercados desarrollados de EMEA. La duración de la gestión de activos y pasivos y otras estrategias de cobertura en mercados maduros está muy evolucionada, pero las aseguradoras de vida siguen expuestas a incumplimientos en los activos de crédito que exceden los niveles para los que se han reservado. La exposición creciente a activos sin liquidez en los últimos años ha agravado la incertidumbre en este aspecto.

Europa también es hogar para algunas de las aseguradoras de crédito comercial más grandes, cuyo impacto en la prueba de estrés fue mínimo. AM Best usará la experiencia de la crisis financiera de 2008 para evaluar cómo las aseguradoras de crédito pueden manejar un aumento en los incumplimientos debido al COVID-19.

Es probable que la mayoría de los operadores europeos observen un impacto en las ganancias en 2020 en lugar de un golpe importante a la capitalización ajustada por riesgos. Cualquier exposición excesiva por encima de la tolerancia al riesgo y apetito o acumulaciones inesperadas correlacionadas entre productos y mercados pueden causar un declive rápido en la adecuación del capital y en la solvencia regulatoria si las aseguradoras no han manejado los riesgos adecuadamente.

Las compañías calificadas en Medio Oriente y África observaron los mayores movimientos en los puntajes del BCAR, aunque la mayoría de las entidades permanecen en la categoría “Más Fuerte” debido a sus reservas de capital importantes, particularmente las compañías que operan en las economías del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG). La exposición al riesgo de mortalidad de vida permanece bajo; el riesgo de activos es el principal impulsor del consumo de capital, particularmente activos de renta variable y propiedad inmobiliaria. El mayor impacto ha sido en entidades en países con nivel de riesgo país 4 y 5 que tienen exposición a bonos gubernamentales de baja calificación. El incremento en el capital requerido para bonos que cambiaron de categoría de calificación, de “b” a “c”, es significativo y puede contribuir a un declive importante en el BCAR. De nuevo, una consideración clave en estos mercados es el riesgo de reputación resultante de las disputas, intervención gubernamental o cambios en la legislación que imponen el pago de reclamos relacionados con el COVID-19, a pesar de las exclusiones evidentes.

Aunque las ganancias de algunas compañías podrían verse afectadas por una acumulación de exposiciones netas, la gran mayoría de los riesgos comerciales se reaseguran en el mercado internacional, con contratos que probablemente se vinculen con los términos de pago de las reaseguradoras. Como resultado, la calidad crediticia de las reaseguradoras y el acceso continuo a la capacidad de reaseguro son importantes para el mercado. La mayor amenaza para estas aseguradoras pueden ser los reclamos de salud, ya que este es el tipo de negocio más grande en la mayoría de los mercados de Medio Oriente, con altas tasas de retención para los operadores.

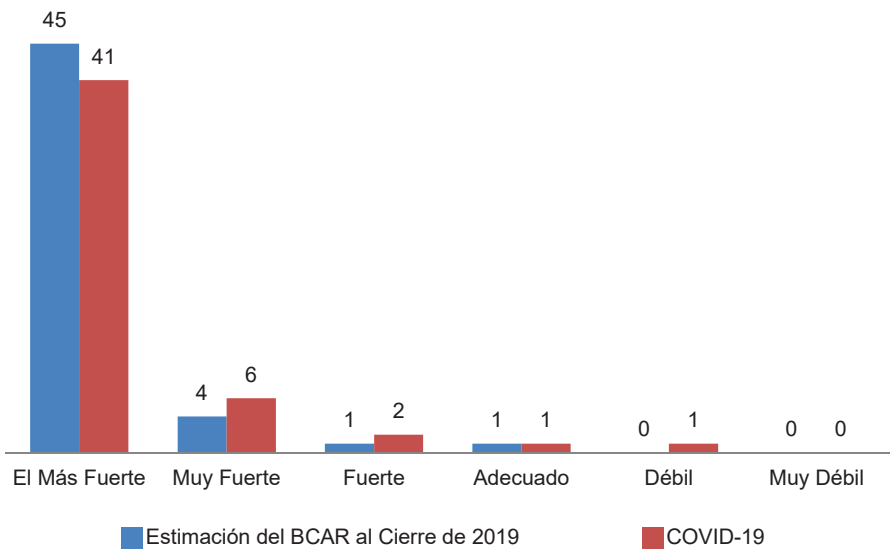
América Latina

El impacto en las compañías que operan en los mercados de América Latina fue limitado en la prueba de estrés, con las evaluaciones del BCAR de casi el 85% sin mostrar cambios (**Anexos 9a y 9b**). Las compañías que tuvieron exposiciones de mortalidad mayores en México no se desempeñaron tan bien. Las compañías generalmente reportaron niveles favorables de capitalización ajustada por riesgos, el 93% mantuvieron al menos una evaluación de “Fuerte” en el BCAR en la prueba de estrés.

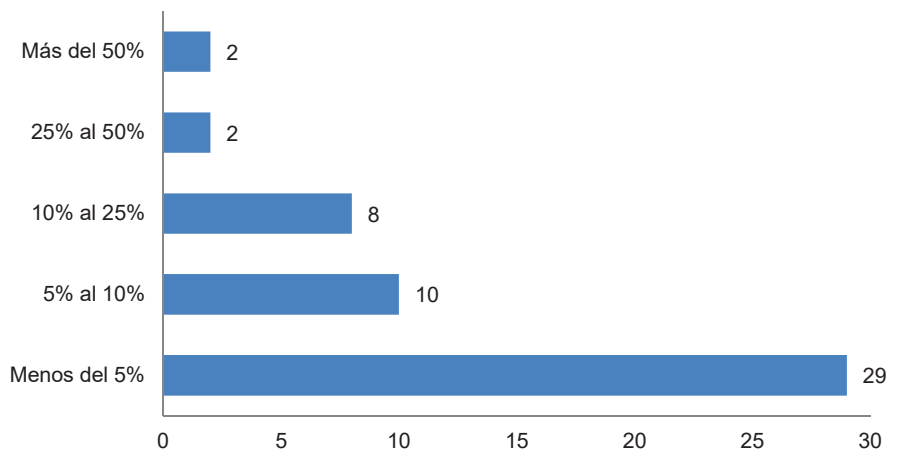
El impacto relativamente limitado se debe al menor nivel de complejidad y sofisticación de los mercados financieros de la región cuando se comparan con mercados más desarrollados

(plazos más cortos y un disponibilidad limitada de valores), que, junto a requerimientos de inversión regulatorios nacionales (inversiones con ciertos porcentajes en valores nacionales y límites en los mercados de capitales) y bajo apetito de riesgo, hicieron que los balances fueran menos sensibles a cambios en los valores de mercado de los activos invertidos. Los balances eran más susceptibles al estrés en los países cuya calificación soberana se encuentra en el extremo inferior de la categoría BBB o BB a medida que los requerimientos de capital aumentan significativamente. Muchas de las compañías suscriben negocios de vida y no vida, por lo que se benefician de la diversificación; las compañías más vulnerables son aquellas concentradas en vida y accidentes y salud, con plazos más largos en inversiones y exposiciones a los mercados de capitales, así como aquellas que operan en entornos de riesgo país altos. Además, aquellas que prefieren mantener una eficiencia de capital ajustada y las características mencionadas anteriormente son las que están en mayor riesgo.

Anexo 9a América Latina – Cambio en la Evaluación del BCAR



Anexo 9b América Latina – Disminución en la Evaluación del BCAR



Nota: El cambio en la evaluación del BCAR se basa en la reducción en el puntaje VaR 99.6 y la pendiente existente de la curva del BCAR a través de los VaR.
Fuente: Datos e investigación de AM Best

A medida que el crecimiento de primas se presiona, el ingreso neto podría comenzar a afectar la operación de los flujos de efectivo de las compañías que tienen posiciones pequeñas de efectivo previo a la crisis. Una fuga hacia la calidad y una pérdida en los valores de mercado también podrían presionar aún más la liquidez. Estas preocupaciones son parcialmente mitigadas, dado que la mayoría de las compañías que operan no emiten deuda y pueden ajustar las políticas de dividendos, así como sus gastos hasta cierto nivel. Creemos que las compañías tenedoras podrían optar por capitalizar aún más las compañías o, como último recurso, asegurar facilidades crediticias con bancos a través de sus compañías tenedoras o por sí mismas.

Resultados de la Prueba de Estrés por Nivel de Riesgo País

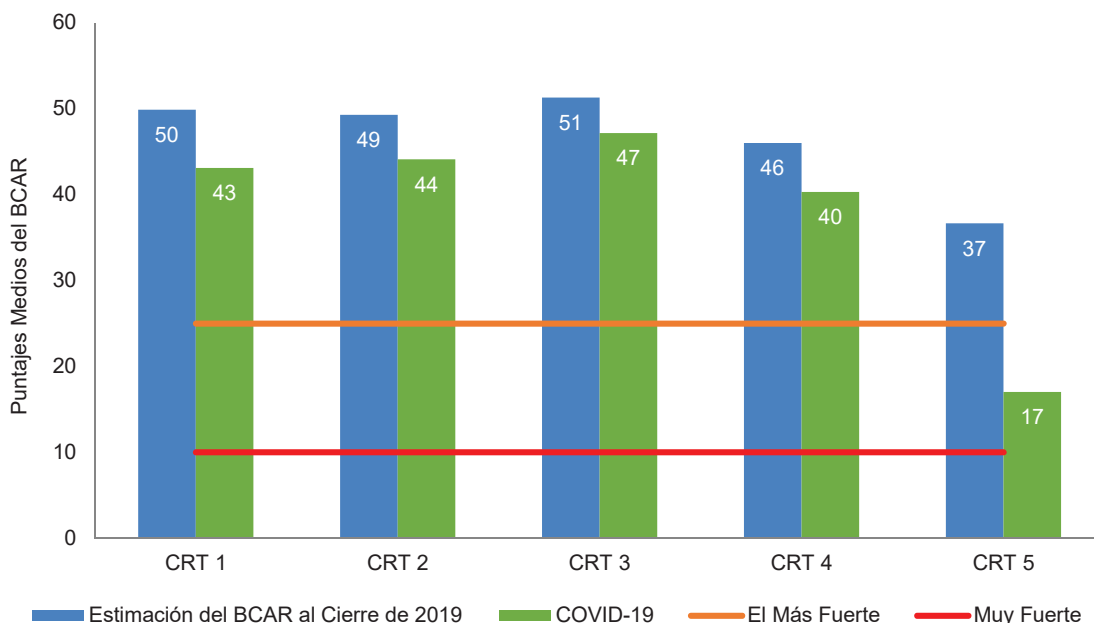
El **Anexo 10** muestra la mediana de los puntajes del BCAR por Nivel de Riesgo País (CRT, por sus siglas en inglés), con la mediana de los puntajes previos a la prueba de estrés para todos los niveles en la categoría de evaluación “Más Fuerte”. Los puntajes del BCAR de las aseguradoras en países con CRT-4 y CRT-5 fueron menores y la disminución en los puntajes del BCAR fue más pronunciada después de la prueba de estrés, con los aquellos en CRT-5 cayendo 20 puntos. El CRT-1 disminuyó en siete puntos (más significativo que el CRT-2 o CRT-3), impulsado en gran parte por la exposición a los segmentos de vida y salud de Estados Unidos y Canadá, que fueron afectados por la alta mortalidad y el riesgo de activos inherente a sus perfiles. La mayoría de los mercados emergentes, donde la exposición al riesgo de inversión es el principal impulsor del consumo de capital, están clasificados como CRT-4 o CRT-5. En parte, esto refleja mayores cargos por activos en el BCAR para contabilizar los niveles altos de riesgo sistémico económico y financiero en estos mercados, además de las altas concentraciones en las carteras de activos de las compañías. La mayoría de las aseguradoras calificadas en estos mercados tienden a ser relativamente pequeñas, con su base de capital sensible a cambios en los supuestos. Los mercados bursátiles volátiles y la exposición a bonos soberanos pueden tener una influencia importante en el BCAR.

Impacto en la Liquidez

La evaluación de la liquidez en las unidades de calificación y en sus compañías matrices es tan importante como la del BCAR, debido particularmente a las condiciones inestables del mercado global y la presión económica que enfrentan los mercados. La prueba de estrés de la liquidez no buscar ser cuantitativa como la prueba de estrés del BCAR; más bien, abarca la revisión de una serie de factores, entre ellos las necesidades de liquidez a corto plazo, la disponibilidad de activos líquidos para cubrir pasivos, el acceso y la disponibilidad de facilidades de liquidez comprometidas, las pruebas de estrés propias de la compañía y cualquier actualización de éstas. Los analistas deben ser informados de cualquier vencimiento próximo a corto plazo; a

Anexo 10

Mediana del Puntaje BCAR por Nivel de Riesgo País, al Cierre de 2019 vs COVID-19



Nota: La mediana de los puntajes del BCAR se basan en las posiciones financieras estimadas al cierre de 2019 y en datos existentes basados en la inclinación de la curva del BCAR a través de los VAR.

Fuente: Datos e investigación de AM Best

medida que las compañías recurran a las facilidades crediticias, los cálculos de apalancamiento se actualizarán. En los últimos años, las compañías han estado reestructurando su exposición a la deuda y han sido mejores para escalonar sus vencimientos, pero aquellas con necesidades significativas de financiamiento de deuda a corto plazo u operaciones de fondeo de corto plazo sujetas a estrés (por ejemplo, préstamo de valores) deberán ser monitoreadas de cerca. Planeamos realizar más pruebas para analizar si la liquidez es suficiente para 2020 y 2021.

Más Allá del BCAR

Planeamos evaluar el impacto de otros factores en otros componentes del balance, así como también en el desempeño operativo (tanto ingresos como ganancias) y perfil de negocio, incluyendo carteras de productos no diversificados. AM Best también considerará cualquier incumplimiento de los requerimientos regulatorios de solvencia locales, así como cualquier presión que surja en cualquier compañía tenedora intermedia o compañía matriz.

Otro elemento clave será evaluar el enfoque general de administración de riesgos de la compañía y cómo está gestionando la pandemia, así como los desarrollos subsecuentes. AM Best revisará el enfoque de las pruebas de estrés de las compañías para determinar si la situación actual cae dentro de los niveles prescritos de apetito de riesgo y tolerancia. De igual importancia será un análisis de sensibilidad, otras pruebas de estrés (y pruebas de estrés inversas) y el impacto de estas pruebas en la compañía. También, se requerirá consideración para cualquier medida proteccionista de mitigación que una compañía haya implementado, como los detonantes de reaseguro, el uso de bonos catastróficos y facilidades contingentes de capital, así como acceso al capital público o privado en los mercados actuales

Monitoreando el Desarrollo de los Eventos

La rapidez con la que se desarrolla el entorno operativo continúa creando desafíos para la industria de seguros, con cúmulos de información difundida a través de muchos segmentos de mercado. AM Best continuará monitoreando el desarrollo de los eventos y ajustará su análisis de acuerdo al entorno cambiante y su impacto en la fortaleza financiera de las aseguradoras. Algunas áreas clave para tomar en cuenta se mencionan a continuación:

- Una segunda o tercera ola de pérdidas mortales como resultado del resurgimiento de la pandemia
- Un aumento importante en la experiencia de reclamos para los segmentos comerciales, tales como cancelación de eventos, interrupción de negocios y seguro de crédito
- Un mayor deterioro en los mercados financieros que resulte en pérdidas materiales de inversión, castigos en activos o preocupaciones sobre el perfil de los activos en los que existan concentraciones importantes
- Problemas en la continuidad de negocios que afecten los aspectos operativos de una compañía
- Mayor presión sobre la liquidez a medida que la intervención y medidas gubernamentales se relajen
- Fallos en las cláusulas de contratos, litigios y decisiones gubernamentales
- Exposiciones indirectas a sectores distintos de los de seguros que afecten a las compañías tenedoras o afiliadas

Próximos Pasos

Para una evaluación más precisa sobre el impacto del COVID-19, podríamos solicitar información adicional de las unidades calificadas individualmente. Entre la información solicitada se encontrará la siguiente:

- Lista de los activos bajo vigilancia - 12/31/19 vs la actual (por lo menos al 3/31/20)
- Inventario completo del portafolio de inversión - actual (o al menos al 3/31/20)
 - Valor de mercado al 12/31/19 vs 3/31/20 y actual
 - Exposiciones por segmento
- Índice de solvencia/regulatorio al 12/31/19 vs el actual; estimado para el cierre del 2020
- Cambios en la actividad de reclamos
 - Actual hasta la fecha
 - Estimación para 2020
- Proyecciones actualizadas para 2020 y 2021
- Resultados del primer trimestre de 2020 (si aún no se han recibido)
- Actualizaciones a las pruebas de estrés proporcionadas por la compañía
- Nivel de exposición a líneas de negocio bajo presión
- Cualquier medida de mitigación de riesgos nueva que la compañía haya adoptado (exceso de pérdidas u otro reaseguro, facilidades contingentes de capital u otras soluciones estructuradas, cambios en la redacción de las pólizas, recaudación de capital, etc.)
- Para compañías matrices que no sean de seguros, una actualización en:
 - Cambios en las calificaciones crediticias
 - Estrés en las ganancias
 - Razones de cobertura de deuda
 - Cambios en el apoyo a cautivas o subsidiarias de seguros
 - Cualquier problema operativo
- Otros elementos considerados analíticamente relevantes para la compañía que se está revisando (por ejemplo, cobertura por quiebra)

Cualquier acción de calificación que tomemos será con base en una serie de factores, entre ellos se encuentran:

- Cambios significativos en las estimaciones (o en los resultados reales del año hasta la fecha) vs las expectativas de AM Best
- La exposición del capital a los activos que estén bajo vigilancia
- Incertidumbre sobre el desempeño de las líneas de negocio; cambios legislativos negativos
- Evidencia de fallas operativas o incapacidad de operar de manera efectiva

Publicado por A.M. Best Rating Services, Inc.

INFORME ESPECIAL**A.M. Best Rating Services, Inc.**

Oldwick, NJ

PRESIDENTE Y DIRECTOR EJECUTIVO **Matthew C. Mosher**VICEPRESIDENTE EJECUTIVO Y DIRECTOR DE OPERACIONES **James Gillard**DIRECTOR EJECUTIVO SENIOR **Edward H. Easop, Stefan W. Holzberger, Andrea Keenan**VICEPRESIDENTE SENIOR **James F. Sneek****AMÉRICAS****OFICINA PRINCIPAL**

A.M. Best Company, Inc.
A.M. Best Rating Services, Inc.
1 Ambest Road, Oldwick, NJ 08858
Teléfono: +1 908 439 2200

CIUDAD DE MÉXICO

A.M. Best América Latina, S.A. de C.V.
Paseo de la Reforma 412, Piso 23, Mexico City, Mexico
Teléfono: +52 55 1102 2720

EUROPA, MEDIO ORIENTE Y ÁFRICA (EMEA, POR SUS SIGLAS EN INGLÉS)**LONDRES**

A.M. Best Europe - Information Services Ltd.
A.M. Best Europe - Rating Services Ltd.
12 Arthur Street, 6th Floor, London, UK EC4R 9AB
Teléfono: +44 20 7626 6264

AMSTERDAM

A.M. Best (EU) Rating Services B.V.
NoMA House, Gustav Mahlerlaan 1212, 1081 LA Amsterdam, Netherlands
Teléfono: +31 20 308 5420

DUBAI*

A.M. Best - MENA, Asia Central y del Sur*
Office 102, Tower 2, Currency House, DIFC
P.O. Box 506617, Dubai, UAE
Teléfono: +971 4375 2780

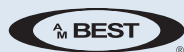
*Oficina de representación regulada por el DFSA

ASIA-PACÍFICO**HONG KONG**

A.M. Best Asia-Pacífico Ltd
Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong
Teléfono: +852 2827 3400

SINGAPUR

A.M. Best Asia-Pacífico (Singapur) Pte. Ltd
6 Battery Road, #39-04, Singapore
Teléfono: +65 6303 5000

**Calificación de Fortaleza Financiera de Best (FSR por sus siglas en inglés)**

es una opinión independiente respecto a la fortaleza financiera y capacidad de cumplimiento ante las obligaciones contractuales y derivadas de la emisión de pólizas vigentes de una aseguradora. Una calificación FSR no es asignada a pólizas u contratos en específico.

Calificación Crediticia de Emisor de Best (ICR por sus siglas en inglés)

es una opinión independiente respecto a la capacidad de cumplimiento de una entidad ante sus obligaciones financieras vigentes, puede ser emitida bajo un contexto de corto o largo plazo.

Calificación Crediticia de Deuda de Best (IR por sus siglas en inglés)

es una opinión independiente respecto a la calidad crediticia asignada a emisiones, indica la capacidad de cobertura de las condiciones derivadas de la obligación y puede ser emitida bajo un contexto de corto o largo plazo (obligaciones con vencimientos originales menores a un año).

Declaración de Calificación: Uso y Limitantes

Una Calificación de Crédito de Best (BCR; por sus siglas en inglés) es una opinión independiente y objetiva a futuro sobre la relativa capacidad crediticia de un asegurador; emisor u obligación financiera. La opinión representa un exhaustivo análisis que consiste en una evaluación cuantitativa y cualitativa de la fortaleza del balance general, desempeño operativo, perfil del negocio y administración de riesgo integral, o, cuando sea apropiado, sobre la naturaleza específica y los detalles de un instrumento financiero. Debido a que la BCR es una opinión a futuro a partir de la fecha en que se publica, no puede ser considerada como un hecho o garantía de calidad crediticia futura y por ello no puede ser descrita como exacta o inexacta. La BCR es una medida relativa de riesgo que implica la calidad de crédito, y es asignada utilizando una escala con una población definida de categorías y escalones. Las entidades u obligaciones a las que se asigne el mismo símbolo BCR desarrollado con la misma escala, no deberán ser vistas como completamente idénticas en términos de calidad crediticia. En otras palabras, son parecidas en categoría (o escalones dentro de una categoría), pero dado que existe una progresión de categorías prescrita (y de escalones) utilizada en asignar las calificaciones de una población mucho mayor de entidades y obligaciones, las categorías (escalones) no pueden reflejar las sutilezas exactas del riesgo inherente entre entidades u obligaciones calificadas de forma similar. Aunque una BCR refleja la opinión de A.M. Best Rating Services Inc. (AM Best) sobre la relativa capacidad crediticia, no es indicador o predictor de restricción en el uso de recursos financieros o de probabilidad de incumplimiento definidas con respecto a un asegurador; emisor u obligación financiera específicos. La BCR no es un consejo para invertir y de igual manera no debe interpretarse como servicio de consultoría o asesoramiento, como tal, no están destinados a ser utilizados como una recomendación para adquirir; mantener o concluir una póliza de seguros, contrato, valor o cualquier otra obligación financiera, tampoco señala la idoneidad de cualquier póliza o contrato para un comprador o propósito en específico. Los usuarios de una BCR no deben depender de la misma para tomar una decisión de inversión, sin embargo, si es usado, el BCR debe ser considerado sólo como un factor. Los usuarios deberán hacer su propia evaluación de cada decisión de inversión. Una opinión de BCR es dada bajo las condiciones "actuales" y no cuenta con una garantía expresada o implícita. Adicionalmente, un BCR puede ser cambiado, suspendido o retirado en cualquier momento por cualquier razón a discreción de AM Best.