

31 de agosto de
2021

Panorama Global del Reaseguro Se Mantiene Estable en un Mundo Más Incierto

Las reasegura-
doras se
ajustan a
medida que
los riesgos
tradicionales
adoptan
patrones
imprevisibles

El panorama de AM Best sobre el segmento global del reaseguro se mantiene Estable, ya que la mejora de las tendencias de precios en la mayoría de los ramos compensa la creciente incertidumbre sobre las reclamaciones y la abundancia de capital. Los acontecimientos de 2020, dominados por la pandemia de COVID-19 y la mayor frecuencia de pérdidas catastróficas medias, exacerbaron la atención al precio. Las reaseguradoras mundiales han podido, en general, absorber el impacto excepcional de la pandemia a pesar de las importantes pérdidas. Sus balances permanecen resistentes; el negocio se ha renovado bajo términos y condiciones más restrictivas y a mejores tasas.

Tras varios años de dificultades para cubrir su coste de capital, los principales participantes han empezado a dar un giro. Sin embargo, sigue existiendo una gran incertidumbre sobre las considerables reservas de reclamaciones relacionadas con el COVID—la mayoría de ellas incurridas pero no declaradas (IBNR)—las cuales tardarán años en desarrollarse. El riesgo en general se ha vuelto más difícil de modelar y valorar y, por lo tanto, de (re)asegurar, debido a las correlaciones inesperadas en un mundo altamente interconectado que depende cada vez más de la tecnología. Nuevos capitales—hasta ahora modestos y desplegándose con cautela—continúan entrando en el mercado. La falta de alternativas de inversión en el entorno de bajos tipos de interés está impulsando la creciente atención a los resultados de la suscripción. Un cambio de tendencia económica, muy dependiente de políticas gubernamentales imprevisibles, puede modificar drásticamente las expectativas de los inversores.

El entorno comercial y empresarial global está evolucionando rápidamente, cada vez más interconectado y dominado por los activos intangibles. Las reaseguradoras necesitan ser flexibles e innovadoras para mantener su relevancia dentro de la economía en general. Un mayor índice de riesgos no asegurables—porque se consideran no medibles, no gestionables o sistémicos—se traduce en un menor rol de la industria de los (re)aseguros.

Los modelos y datos de riesgo específicos de la empresa serán esenciales para comprender mejor los riesgos. Únicamente los participantes más innovadores pueden estar en condiciones de triunfar. La diferenciación y la innovación en el diseño de los productos deben ser fundamentales para cubrir los riesgos emergentes y en desarrollo. Las técnicas innovadoras de gestión del riesgo deberían permitir el fraccionado de los diferentes componentes del riesgo, contribuyendo a una mayor participación de los mercados de capitales para elementos particulares en función del apetito de los inversores. Desarrollos similares pueden permitir una cooperación más estrecha con los gobiernos, para mitigar, identificar y aislar los elementos de riesgo más sistémicos y transferirlos a plataformas a medida y de patrocinio público.

Históricamente, el segmento del reaseguro global ha soportado numerosos retos, desde las catástrofes naturales/provocadas por el hombre, los entornos de bajos tipos de interés, el

Contactos Analíticos:

Carlos F. Wong-Fupuy, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5344
Carlos.Wong-Fupuy
@ambest.com

Catherine Thomas, London
+44-20-7626-6264 ext.281
Catherine.Thomas
@ambest.com

Clare Finnegan, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5165
Clare.Finnegan@ambest.com

Steve Chirico, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5087
Steven.Chirico@ambest.com

Dan Hofmeister, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5385
Dan.Hofmeister@ambest.com

2021-140.1

desarrollo adverso de las reservas hasta la intensa competencia. A pesar de estos retos, siempre ha cumplido con su capacidad de pago de reclamaciones.

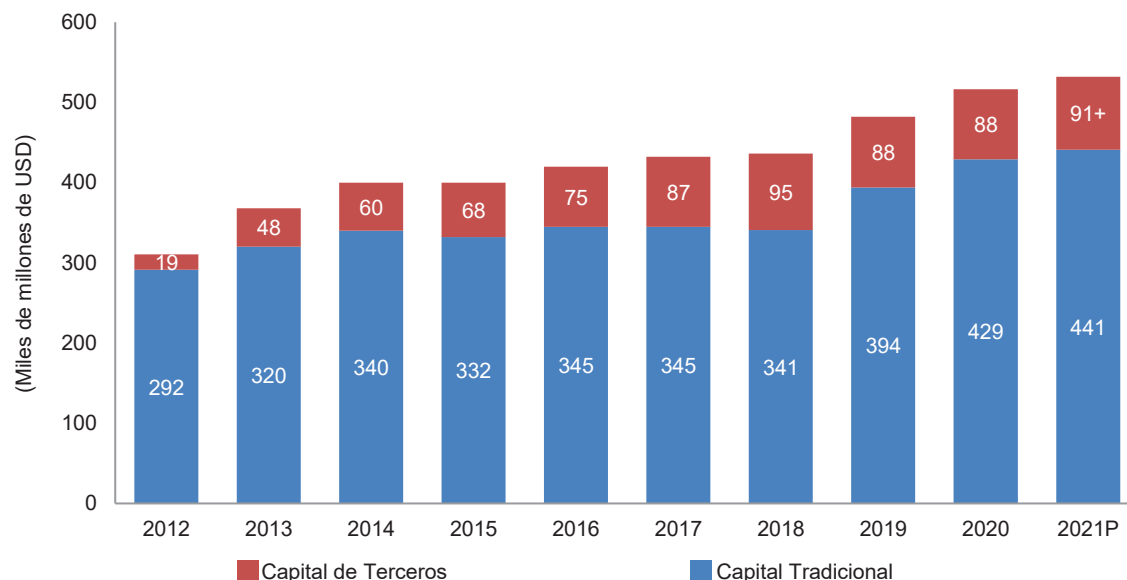
El Mercado Permanece Bien Capitalizado; La Expansión de los Valores Vinculados a Seguros (ILS) se Ralentiza pero Mantiene su Rol Crítico

Según las últimas estimaciones de AM Best y Guy Carpenter, el capital dedicado en el segmento del reaseguro global era de aproximadamente USD520,000 millones de dólares a finales de 2020. A diferencia de otras estimaciones de la industria, mucho más elevadas, nuestras cifras reflexionan la asignación de capital para el negocio del reaseguro únicamente, excluyendo en la medida de lo posible el segmento primario, la gestión de activos y otras actividades no aseguradoras normalmente cubiertas por las cifras consolidadas del grupo. Este total se reparte en un 80/20 entre el capital tradicional y el de terceros, este último casi sin cambios en los últimos dos años. Tras varios años rondando los USD340,000 millones de dólares, el capital tradicional se expandió materialmente en 2019 y 2020 hasta alcanzar casi USD430,000 millones, como resultado de las iniciativas de captación de capital y la apreciación en los mercados bursátiles. En cambio, la expansión del capital de terceros a lo largo de 2017-2018 parece haberse ralentizado, con un ligero repunte en los últimos meses. La intensificación de la siniestralidad en 2017 y 2018 pone de manifiesto las diferentes respuestas del capital tradicional y de terceros, como cabría esperar, en función de sus horizontes temporales. El capital tradicional reconoció la necesidad de reforzar sus posiciones de balance para soportar sus riesgos para el mediano y a largo plazo, mientras que el capital de terceros se volvió más cauteloso en cuanto al nivel de su participación en el mercado, estabilizándose en torno a la marca de USD90 mil millones en los últimos cuatro años.

El impacto de las grandes catástrofes naturales (cat nat), los riesgos secundarios y la inflación social en los mercados de valores vinculados a seguros (ILS) desde 2017 está bien documentado. A diferencia de lo que ocurría en periodos anteriores tras los eventos de máxima siniestralidad, los niveles generales de capital se mantuvieron saludables sin provocar un repunte inmediato de las tasas. Este entorno de lenta fijación de precios, combinado con el capital atrapado y los problemas de arrastre de pérdidas, obligó a los inversores a reevaluar

Anexo 1

Reaseguro Global – Capital Total Dedicado al Reaseguro



Fuente: Datos e investigación de AM Best; Guy Carpenter

sus posiciones. El COVID-19 exacerbó estos factores, añadiendo un impulso a la mejora de las tendencias de las tasas. A pesar de la continua incertidumbre sobre las reclamaciones, la mayor claridad del lenguaje de los contratos, la reinversión temporal del capital y el cambio de enfoque hacia las capas de mayor riesgo y la retrocesión se están traduciendo en un renovado interés en el mercado de los ILS. Este es el caso, en particular, de los bonos de catástrofe, cuyo dominio entre los instrumentos de ILS sigue creciendo gracias a su liquidez. El récord de emisiones por trimestres ha comenzado a superar a los vencimientos, mientras que el aumento del múltiplo (cupón dividido por la pérdida esperada) observado desde 2018 ha revertido ligeramente en los últimos 12 meses debido a un repunte de la demanda de los inversores. Más recientemente, el espacio del reaseguro garantizado también ha visto un renovado interés.

Mientras las reaseguradoras tradicionales intentan minimizar la volatilidad en sus balances, el rol del capital de terceros en la provisión de capacidad de retrocesión es fundamental. La mayoría de las grandes reaseguradoras mundiales siguen reforzando sus plataformas de ILS, considerando este segmento como un socio más que como un competidor. Para varios de los mayores inversores—especialmente los fondos de pensiones y los fondos soberanos—el riesgo de (re)aseguros sigue considerándose irrelevante en relación con la asignación de su cartera. Su impacto en el segmento del reaseguro, sin embargo, es significativo. Los beneficios de la diversificación aunque cuestionables en un mundo cada vez más correlacionado—continúan siendo atractivos siempre que la participación sea relativamente modesta y los rendimientos lo justifiquen. A pesar de que algunos participantes han expresado su deseo de expandirse a otros riesgos distintos de los de cat nat de propiedad, siguen existiendo retos relacionados con la modelización y la fijación de precios, así como con el desajuste de horizontes entre los inversores y las responsabilidades potencialmente a largo plazo.

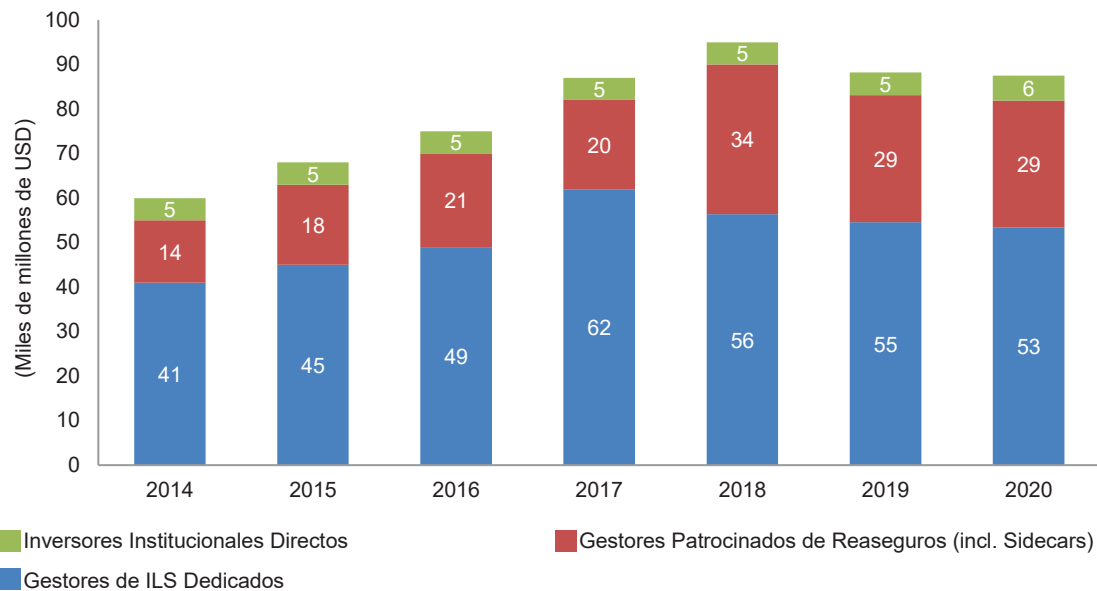
Capacidad de Recuperación Frente al COVID

A pesar de las fuertes pérdidas en 2020, las reaseguradoras tradicionales siguen estando fuertemente capitalizadas. Las empresas del grupo de reaseguradoras globales de AM Best (una agrupación de las 30 mayores reaseguradoras de daños/accidentes con presencia global) experimentaron pérdidas por COVID-19 que añadieron entre un 7% y un 20% a su tasa de pérdidas. Los más significativos corresponden a las mayores reaseguradoras europeas y a Lloyd's por su grado de exposición a la cancelación de eventos y a la interrupción de negocios por daños no procedentes de Estados Unidos / no materiales. Aunque se han constituido reservas importantes para otros ramos de negocio—incluidos los ramos financieros, la indemnización de los trabajadores, las hipotecas y el crédito—los siniestros declarados siguen siendo mucho más bajos de lo previsto inicialmente. Las pérdidas relacionadas con el riesgo de mortandad se concentran fuertemente en el mercado estadounidense y afectan principalmente a las Cuatro Grandes reaseguradoras europeas, dada su presencia dominante en el segmento del reaseguro de vida. Las pérdidas reconocidas relacionadas con el COVID en la industria de los (re)aseguros ascienden hasta ahora a unos USD40,000 millones de dólares. Esto se compara con las estimaciones originales que superaban fácilmente el doble de esa cifra, con alrededor de la mitad de las pérdidas registradas atribuidas al segmento del reaseguro, pero las cantidades liquidadas finales pueden tardar muchos años en desarrollarse y podrían diferir materialmente. En el lado de los activos, algunas reaseguradoras con una exposición importante a las acciones sufrieron fuertes pérdidas no realizadas durante el primer trimestre de 2020. Sin embargo, en la mayoría de los casos esta situación se invirtió hacia el final del año.

El nivel de incertidumbre sobre las reservas de siniestros relacionados con el COVID-19 sigue siendo alto. Sin embargo, en nuestra opinión, las reaseguradoras en general han sido conservadoras en sus estimaciones de pérdidas. Normalmente, en años de graves pérdidas en la industria, las empresas reaccionan pronto y con prudencia. Esto también suele considerarse

Anexo 2

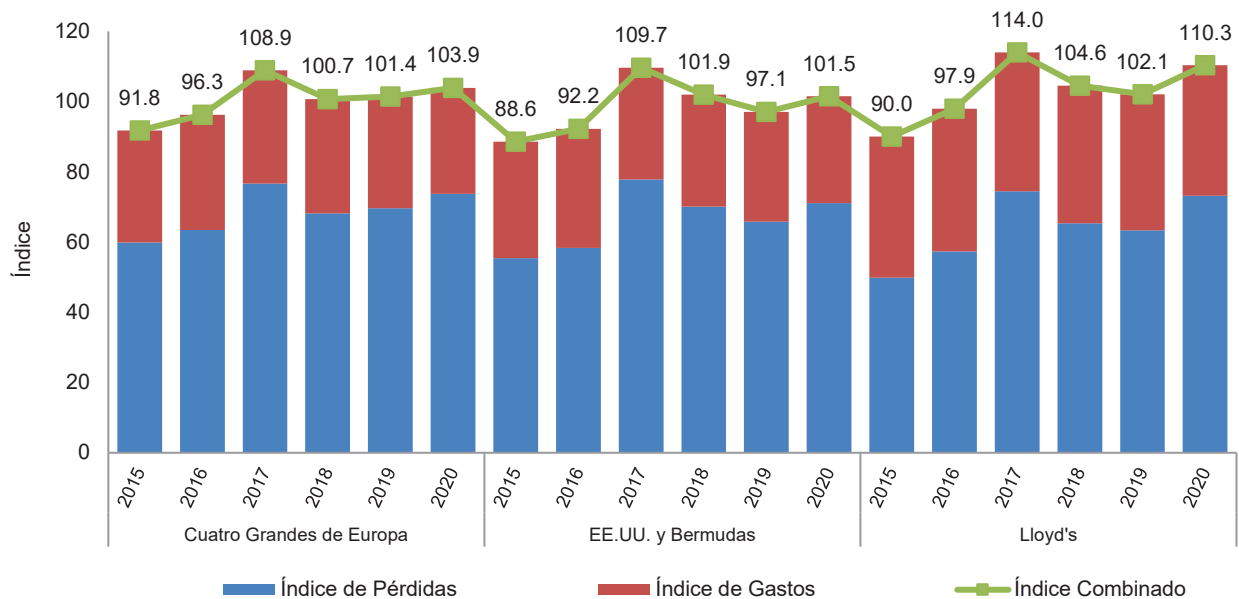
Reaseguro Global – Estimación del Capital Total de Terceros



Fuente: Datos e investigación de AM Best; Guy Carpenter

Anexo 3

Reaseguro Global – Índices Combinados



Fuente: Datos e investigación de AM Best

como una oportunidad para reevaluar los márgenes de prudencia en relación con la cartera de suscripción más amplia. El año pasado, en plena pandemia, vimos varias iniciativas de refuerzo de las reservas relacionadas con la inflación social en las líneas de accidentes de los años anteriores. Tras un largo periodo de disminución en el desarrollo positivo de la liberación de reservas, vemos signos de que la tendencia puede estar empezando a invertirse, o al menos a estabilizarse. A menos que una legislación retroactiva en toda la industria amplíe la responsabilidad de las (re)aseguradoras por la interrupción de negocios (BI por sus siglas en

inglés) por daños no materiales, especialmente en los EE.UU.—algo que creemos que es muy poco probable y que va en contra de la ley de contratos, y que sería devastador para toda el sector—seguimos convencidos de que las posiciones de reserva y solvencia para el mercado en su conjunto siguen siendo sólidas.

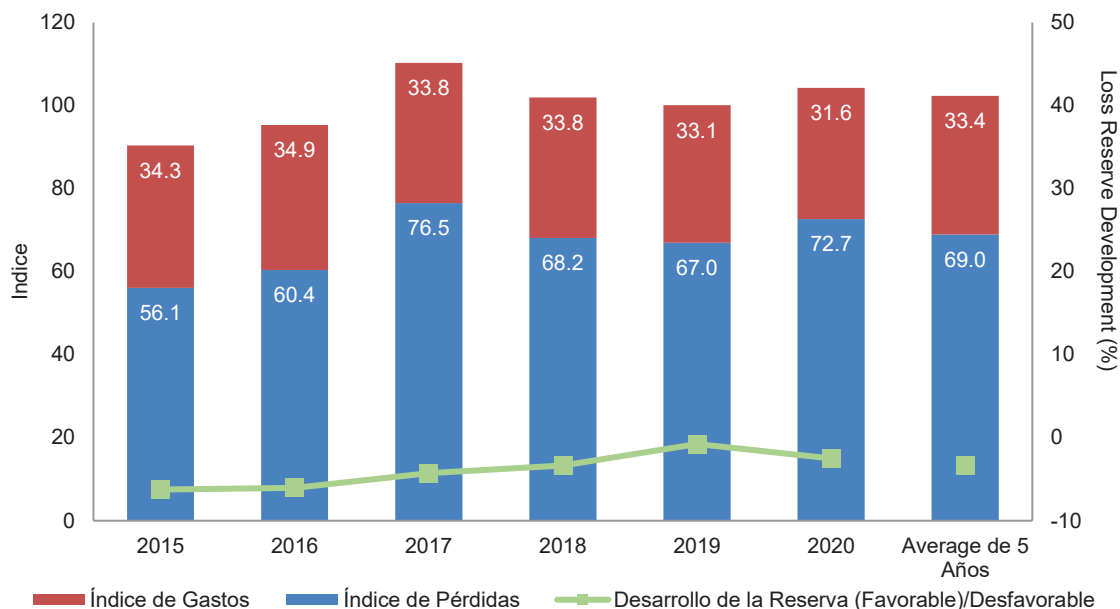
Independientemente de los resultados de las futuras decisiones judiciales en Estados Unidos, que hasta ahora han favorecido de forma abrumadora a la industria de los seguros, los litigios sobre reclamaciones por interrupción de negocios seguirán siendo un problema durante muchos años. Las decisiones legislativas o regulatorias en Europa, las cuales se han restringido al sector primario, a pesar de ser significativas, son manejables en tamaño y tienen el beneficio de añadir certeza financiera. En los casos en los que el lenguaje y los términos del contrato son poco claros o ambiguos, esperamos que estas situaciones den lugar a una negociación y un arbitraje prolongados.

A Medida Que Ingresa Nuevo Capital en la Industria, Los Fundamentos No Cambian

Por lo que respecta al conjunto del segmento global del reaseguro, AM Best estimó que, a finales de 2020, habría que agotar unos USD115,000 millones de dólares para que el Índice de Adecuación de Capital de Best (BCAR) de las empresas al nivel del VaR (“Value at Risk”—Valor en Riesgo) del 99.6% alcanzara el 10% (considerado “muy fuerte”). Al mismo tiempo, nuestros cálculos indican que sólo se necesita el 82% del capital total disponible para soportar un BCAR con un VaR del 99,6% del 25% (considerado “más fuerte”). De la estimación de más de USD20,000 millones de dólares recaudados por las empresas de (re)seguros de nueva creación y de escala durante el año 2020, sólo alrededor de la mitad se está asignando a los riesgos de reaseguro. AM Best estima un incremento neto de casi el 7% en el capital total disponible de los proveedores tradicionales, incluso teniendo en cuenta el dividendo, compensado en gran medida por los movimientos del mercado de activos.

Anexo 4

Reaseguro Global – Índices de Pérdida, Índices de Gasto, Pérdida Favorable Desarrollo de las Reservas



Source: AM Best data and research

Esto está dominado por un aumento aún mayor, del 12%, para las 10 principales reaseguradoras. A diferencia de los ciclos de precios anteriores, esta vez no vemos signos de una erosión importante del capital. Las presiones sobre las tasas se derivan de un rendimiento inferior sostenido durante varios años seguidos. El nuevo flujo de capital se debe tanto a la mejora de las condiciones del mercado como a la falta de otras oportunidades de inversión atractivas. Los balances siguen siendo sólidos, pero el capital continúa desplegándose con criterio.

Varias de las nuevas empresas constituidas en 2020 entraron en funcionamiento hasta finales de año, sin poder aprovechar plenamente las oportunidades que ofrecen las renovaciones de enero. En un mercado impulsado por la mejora de los precios en general, liderado por varias líneas de productos en el segmento primario, y con las tasas de reaseguro de cat nat de propiedad y todavía retrasadas, la amplia oferta y la tenencia existente son dos ventajas clave para los participantes más establecidos. Normalmente dirigidos por equipos de gestión experimentados, con el claro beneficio de un balance limpio y siguiendo un modelo híbrido que abarca tanto el seguro como el reaseguro, el impacto de los nuevos candidatos ha sido modesto hasta ahora. El nuevo negocio se ha suscrito de forma oportunista, a veces en áreas específicas que, de otro modo, habrían sido objeto de dislocación.

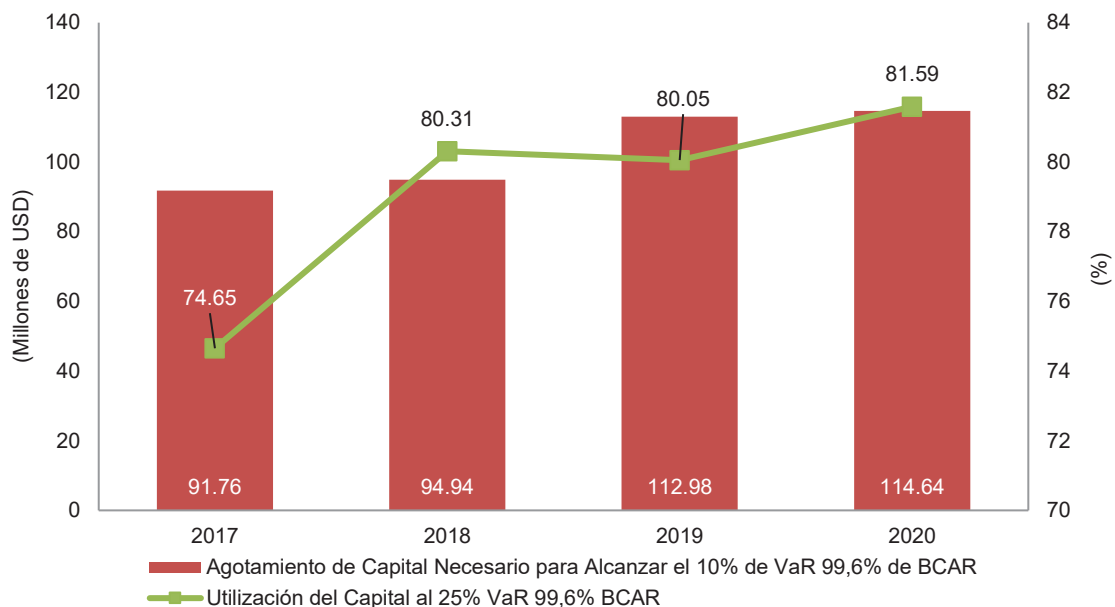
AM Best espera otras iniciativas de nuevas empresas en los próximos 12 meses. No vemos ningún signo de capital ingenuo ni de un mercado que se ablande. Esperamos que las condiciones de fijación de precios continúen al menos durante este año y el próximo. Estos fundamentos deberían seguir vigentes mientras las empresas deInsert Exhibitn su capacidad para hacer frente a su coste de capital. El rol exacto de los nuevos participantes tardará algún tiempo en tomar forma a medida que se desarrollen y establezcan sus posiciones en el mercado.

Pérdidas No Modeladas que se Convierten en un Modelo sin Patrones

El año 2021 comenzó con una actividad catastrófica importante para las reaseguradoras, en forma de grandes tormentas invernales en el sur de Estados Unidos, una prueba temprana de las cargas catastróficas presupuestadas para el año. Las estimaciones sitúan las pérdidas totales

Anexo 5

Reaseguro Global – Utilización del Capital



Fuente: Datos e investigación de AM Best

de la industria entre USD15,000 millones y USD20,000 millones de dólares, probablemente el mayor evento de catástrofes naturales en Estados Unidos del primer trimestre hasta la fecha. Para el compuesto de reaseguro de AM Best,

la estimación inicial de pérdidas se traduce en una media de tres puntos en el Índice de pérdidas. Esto se compara con un rango de cinco a 12 puntos en el Índice combinado para una carga de cat. nat. que la mayoría de las reaseguradoras incluyeron en sus presupuestos para el año completo—cargas que ya se habían incrementado después de los eventos de 2020. Aunque estas pérdidas son ciertamente significativas, hasta ahora no han suscitado ningún evento de calificación entre las empresas del compuesto, dada la solidez de sus balances, reflejados en BCARs de alrededor del 40% al nivel del 99,6% del VaR. Queda por ver si las cargas de cat presupuestadas serán suficientes, al atravesar la temporada de huracanes del Atlántico Norte.

Desde hace un par de años, los índices de siniestralidad “normalizados” (ex-cat) han disminuido en general, como consecuencia de las medidas correctoras de la mayoría de los participantes. Sin embargo, la pandemia y la mayor incidencia de los riesgos secundarios—cuya comprensión y cuantificación están todavía en las primeras fases de desarrollo—han añadido ruido a los resultados de los últimos 15 meses. En el pasado, esto podría haberse considerado parte del ciclo de reclamaciones. La experiencia reciente, sin embargo, parece indicar un aumento incesante de la frecuencia de las pérdidas no tradicionales, lo que añade una capa más sostenida de volatilidad a los resultados.

Hasta ahora, la respuesta natural de la mayoría de los reaseguradores ha sido restringir la cobertura, cambiando el enfoque hacia capas más altas de protección para el negocio no proporcional o incluso declinando la participación por completo en riesgos específicos, desde el automóvil comercial hasta las enfermedades contagiosas y los riesgos cibernéticos. A corto plazo, esperamos ver una cierta expansión del capital disponible, lo que no se traduce necesariamente en una mayor cantidad de riesgos cubiertos. El segmento está atrayendo a los inversores debido a los incrementos de las tarifas en segmentos de negocio específicos, no por la expectativa de que el pastel se haga más grande. La mayor concienciación sobre el riesgo por parte de los asegurados y las cedentes aún no se ve como una oportunidad para desarrollar nuevos productos y cerrar la brecha del (re)aseguro. A medida que aumenta la proporción de riesgos no modelados, es probable que la brecha se amplíe.

Aunque una mayor concienciación sobre los riesgos puede conducir a una demanda más fuerte de (re)aseguros, los peligros a los que se enfrenta la sociedad son cada vez más complejos e interrelacionados. La solidez de los modelos establecidos que cubren riesgos tradicionalmente bien entendidos, como los huracanes del Atlántico, ha sido puesta en duda.

La ocurrencia de varios eventos catastróficos separados en un período corto (por ejemplo, los huracanes Harvey, Irma y María en 2017; los tifones Trami y Jebi en 2018) desencadenó problemas relacionados con la fluencia de pérdidas y el capital atrapado, que no fueron suficientemente considerados en los modelos convencionales. Estas tormentas desmintieron la sabiduría convencional sobre la supuesta naturaleza de corto alcance de los eventos cat nat. Las tendencias asociadas al riesgo climático harán más probable, y no menos, la ocurrencia casi simultánea de estos eventos. La pandemia de COVID-19 ha demostrado que, en contra de las suposiciones ampliamente aceptadas, las pérdidas (re)aseguradas no se limitaron a los riesgos de vida y salud, sino que fueron impulsadas por la intervención gubernamental en forma de cierres a nivel nacional y restricciones a los viajes que desencadenaron reclamaciones por interrupción de negocios y cancelación de eventos. Las pérdidas de vida/salud de los cuatro principales reaseguradores mundiales—con una cartera de suscripción equilibrada de

riesgos de vida y no vida—representan hasta ahora sólo el 20%, aproximadamente, del total de pérdidas contabilizadas relacionadas con el COVID en 2020. Esto es algo que los modelos tradicionales de pandemia no pudieron prever.

El Modelado de Riesgo Continúa Evolucionando

Los periodos con una gran siniestralidad impulsada por factores nuevos e imprevisibles—por ejemplo, el asbesto, los atentados terroristas del 11 de septiembre, los tsunamis tailandeses, los incendios forestales y los ciberataques—suelen llevar a las compañías a abandonar determinadas líneas de negocio o regiones, o a añadir exclusiones o restringir la cobertura. Se espera que haya ajustes de precios y una mejor comprensión del riesgo antes de que la oferta vuelva a los niveles anteriores. Sin embargo, el entorno actual es diferente, caracterizado por una incertidumbre mucho mayor, ya que los riesgos tradicionales siguen ahora patrones imprevisibles. La frecuencia de los peligros secundarios—por definición, de menor magnitud por evento individual—va en aumento. Por ello, los problemas de acumulación y su impacto en las reaseguradoras son cada vez más críticos para la gestión del riesgo.

Asimismo, la economía mundial está cada vez más dominada por los activos intangibles (como las patentes, las marcas, los derechos de autor y otros tipos similares de propiedad intelectual). Según la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI), un organismo de las Naciones Unidas, los activos intangibles representan más del 80% del valor de las empresas y continúan creciendo. Además, dada nuestra dependencia crítica de la tecnología en todo tipo de actividades, los riesgos evolutivos, como el cibernético, son cada vez más dominantes, pero todavía no se comprenden adecuadamente. Además, son extremadamente difíciles de cuantificar.

Los vendedores convencionales están trabajando para incluir más detalles en sus modelos existentes o desarrollar nuevos modelos para los peligros secundarios, incorporando factores que no se habían considerado suficientemente importantes en el pasado. Se están realizando esfuerzos significativos para cuantificar riesgos complejos como la responsabilidad por productos, la inflación social y la cibernética. Aunque puede haber consenso sobre la dirección general de las tendencias—por ejemplo, los riesgos climáticos, la inflación social—hay un desacuerdo sustancial a la hora de evaluar su impacto a corto plazo. El pasado se ha vuelto menos relevante como indicador del futuro. Los factores críticos—por ejemplo, la intervención del gobierno, los veredictos nucleares, los ciberataques—son el resultado directo de la intervención humana, que tiende a ser difícil de modelar con precisión.

La propia definición de ciertos riesgos emergentes está evolucionando, dependiendo en gran medida de cómo las empresas deciden limitar el alcance de la cobertura. Incluso si fuera posible una cuantificación precisa del riesgo en su forma actual, es probable que las correlaciones crecientes y su naturaleza potencialmente sistémica no se ajusten al apetito de la mayoría de los inversores.

El rol de la modelización para comprender mejor el riesgo con fines estratégicos, tanto en términos de dirección como de magnitud, seguirá siendo fundamental. Sin embargo, para las decisiones de suscripción y fijación de precios, que requieren cifras más precisas, su relevancia puede verse algo disminuida. El nivel de incertidumbre de los riesgos no modelados está siendo seguido por una actitud generalmente cautelosa en el despliegue de capital. El apetito por determinados segmentos de negocio puede ser muy específico de la empresa y depender en gran medida de su historial. Incluso en el caso de los riesgos cat nat de propiedad—dadas las incógnitas relacionadas con los riesgos climáticos—están aumentando los conocimientos de expertos y una evaluación propia de los riesgos, además de la proporcionada por los

vendedores comerciales. La calidad y la disponibilidad de los datos específicos de la empresa son esenciales para la modelización de los riesgos emergentes. Un conocimiento más profundo de los peligros cubiertos podría convertirse en un diferenciador clave que determine si sólo unas pocas empresas líderes o muy especializadas tienen éxito en líneas de productos que algunos pueden haber visto hasta hace poco como productos básicos.

El Rendimiento Estable y la Mejora de los Márgenes Impulsan los Cambios en la Mezcla de Negocios

A pesar de las opiniones divergentes sobre la suficiencia de las mejoras de las tarifas por línea de productos, hay un acuerdo generalizado de que la fijación de precios continúa en todos los ámbitos. También está claro que el segmento del reaseguro se ha quedado atrás con respecto a los autores primarios y al mercado retro. Entre las propias reaseguradoras, las percepciones sobre la mejora de las tarifas varían, dependiendo de su particular combinación de negocios y de su reciente experiencia en materia de reclamaciones. Las empresas más optimistas suelen tener una fuerte posición de mercado en los segmentos afectados por las pérdidas—donde se evidencian las subidas más significativas—o en líneas muy especializadas, diferenciadas y técnicas con mayor potencial de margen. La preocupación por la volatilidad de los resultados en los ramos de cat nat de propiedad se mantiene. En cuanto a los ramos de accidentes, las actitudes respecto a la inflación social varían según las empresas, en función del perfil de riesgo de sus carteras actuales. Estos factores explican los cambios en el modelo de negocio que siguen la mayoría de las reaseguradoras, que es la tendencia a acercarse a los riesgos primarios minimizando la volatilidad de sus resultados.

Acercarse a los riesgos primarios para aprovechar los incrementos más rápidos de las tasas ha tomado muchas formas. Varios grupos de reaseguro establecidos continúan mejorando sus plataformas de seguro directo, con un énfasis particular en los negocios comerciales, de especialidad y de exceso y excedente. Un enfoque similar se observa en las empresas de reciente creación, basado en la idea de que una cartera de riesgos más equilibrada se beneficiará de los actuales márgenes más amplios y de unos resultados de suscripción más estables a largo plazo. También hay un renovado interés por ampliar su presencia en el negocio de los tratados proporcionales debido al impacto automático de los aumentos de las tasas, así como a la naturaleza típicamente más predecible de los riesgos cubiertos. Durante las renovaciones del reaseguro a principios de año, se esperaban algunas presiones para renegociar las comisiones de cesión, pero no tuvieron ningún impacto importante.

El segmento del reaseguro es uno de los más innovadores debido al nivel de sofisticación en el desarrollo de productos y la gestión del capital. Las reaseguradoras se han vuelto más activas en el trabajo con insurtechs, varias de las cuales son empresas emergentes de agentes generales de gestión digital (MGA). Los volúmenes implicados son todavía relativamente pequeños, pero están creciendo rápidamente. La combinación de un canal de distribución de bajo costo y una plataforma eficiente de administración y reclamaciones, sumada al sólido apoyo de capital y la experiencia de suscripción de los reaseguradores, parece atractiva. Los gastos de lanzamiento y la gestión prudente del crecimiento técnicamente rentable pueden ser un reto, pero esto se ve mitigado por las ventajas potenciales de tener acceso a los datos granulares de los asegurados en tiempo real, una comprensión más refinada de los comportamientos de los clientes y abundantes oportunidades para el desarrollo de nuevos productos en un mundo más digitalizado.

Estas iniciativas siempre tienen el potencial de conflicto con las cedentes y los corredores. Una estrategia común es operar a través de unidades de negocio muy bien definidas, subsidiarias separadas, como inversor minoritario, o a través de acuerdos con terceros.

La atención suele centrarse en nuevos segmentos, líneas de productos o segmentos de clientes en los que la probabilidad de conflicto con los socios de negocio anteriores es mínima. A veces se ofrece a los corredores y a las aseguradoras la oportunidad de desempeñar un papel claro como socios, no como competidores. Es un buen ejercicio de equilibrio. Las reaseguradoras siguen invirtiendo modestamente en estas áreas, pero de forma metódica y organizada, con presupuestos bien definidos y un estrecho seguimiento de los resultados, tratando de mantenerse al día de los últimos avances tecnológicos para conservar su relevancia.

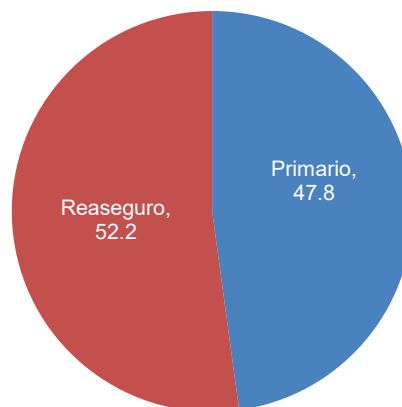
En cuanto a la tendencia hacia resultados más estables, los cambios más visibles se refieren a los riesgos Cat Nat de propiedad. A petición de los reaseguradores, se han aumentado los niveles de retención, se han reducido los límites y se ha endurecido el lenguaje de los contratos. La cobertura de las reaseguradoras se ha desplazado hacia arriba en la torre. La cooperación más estrecha con el capital de terceros para la cobertura retro es evidente, gracias al gran tamaño y al horizonte a largo plazo de los inversores más dominantes y comprometidos; a la falta de otras oportunidades de inversión; a los mayores rendimientos esperados; y a la eficiencia reguladora de los mercados de capitales (en particular, de los bonos para Cat). A pesar de que la capacidad de terceros se ha estabilizado en los dos últimos años, vemos potencial para una nueva expansión. Existe un claro interés por diversificar los riesgos de Cat Nat hacia las líneas de accidentes. Sin embargo, siguen existiendo retos en la modelización de los precios, así como el desajuste de los horizontes del plazo entre las responsabilidades y las expectativas de los inversores. El conflicto potencial con el capital tradicional, también cautelosamente interesado en expandirse en estas líneas, puede ser otro obstáculo para un cambio significativo en el perfil de riesgo de los mercados de ILS.

Riesgos y Oportunidades en el Mundo Post-Pandémico

El COVID-19 y la naturaleza cambiante de los riesgos están proporcionando una prueba de resistencia real para la industria global del reaseguro. AM Best comparte la opinión generalmente aceptada de que, a pesar de la incertidumbre que se cierne sobre los balances de las empresas, la pandemia es un evento de ganancias, no de capital. Como en años anteriores, el mercado sigue estando sobrecapitalizado. La pandemia no ha provocado ninguna acción de calificación negativa significativa. Desde el inicio de la pandemia, la respuesta natural ha sido añadir exclusiones y restringir la cobertura en general. A medida que las tasas suben, surgen capital adicional y nuevos participantes; se identifican los fragmentos de riesgo más atractivos; y la competencia se intensifica y se concentra en reasignar el capital, captando los segmentos de negocio que ofrecen los márgenes más altos. Todos los esfuerzos giran en torno al reequilibrio de la combinación de negocios o al aumento de participación en el mercado a expensas de la competencia. No hay ninguna expectativa de que el tamaño del pastel como tal se amplíe.

A medida que las sociedades luchan por volver a algún tipo de normalidad en medio de una pandemia en curso y los activos intangibles aumentan como parte de la economía mundial, los riesgos son cada vez más difíciles de medir y gestionar. Además, en una economía más

Anexo 6 Las 50 Principales Reaseguradoras – Reparto del Primario Frente al Reaseguro Promedio Ponderado (%)



Fuente: Datos e investigación de AM Best

interconectada—resultado tanto de la globalización como de la tecnología—las correlaciones se disparan dramáticamente en tiempos de crisis, haciendo que los riesgos sean sistémicos. El mundo en general se enfrenta a más riesgos. En su forma actual, esos riesgos pueden no cumplir las condiciones para ser considerados asegurables, dado que los precios técnicos serían prohibitivos.

Al principio de la pandemia, las autoridades gubernamentales y los líderes de la industria —particularmente en Europa—plantearon la idea de desarrollar un plan de (re)aseguramiento basado en un marco de asociación público/privado similar a los que ya existen para los grandes desastres naturales, pero el entusiasmo nunca se materializó y las prioridades políticas cambiaron. A pesar de la evidente voluntad de algunas reaseguradoras globales de desempeñar un papel activo, muchos consideraron que los gobiernos debían dar el primer paso.

Desde un punto de vista estrictamente financiero, AM Best no tiene preocupaciones sobre la salud financiera del segmento global de reaseguros. La mayoría de los balances individuales se mantienen sólidos. La mayoría de las empresas mejor valoradas han demostrado que tienen la capacidad de adaptar sus planes de negocio a las cambiantes condiciones del mercado y generar ganancias sostenidas.

Apéndice 1

Tendencia del Mercado Global del Reaseguro

(Millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Average de 5 Años
Primas Netas Suscritas "PNS" (solo RC)	131.7	130.3	144.5	150.0	161.6	184.0	154.1
Primas Netas Devengadas (solo RC)	129.7	128.0	143.3	147.3	156.9	180.4	151.2
Utilidad Neta por Inversión	18.9	20.4	25.8	16.1	27.7	17.7	21.5
Ganancias/Pérdidas de Inversión Realizadas	-0.9	2.3	4.2	8.0	12.0	8.7	7.0
Ingresos Totales	210.3	216.4	238.8	223.8	268.7	279.1	245.4
Utilidad Neta	18.5	16.7	0.3	2.2	19.0	5.7	8.8
Capital de los Accionistas (Fin de Periodo)	200.2	204.2	207.8	191.4	213.7	237.9	211.0
Índice de Pérdidas	56.1	60.4	76.5	68.2	67.0	72.7	69.0
Índice de Gastos	34.3	34.9	33.8	33.8	33.1	31.6	33.4
Índice Combinado	90.4	95.3	110.3	101.9	100.1	104.3	102.4
Desarrollo de la Reserva – (Favorable)/Desfavorable	-6.2	-6.0	-4.3	-3.3	-0.8	-2.5	-3.4
Índice de Inversión Neta ¹	14.6	15.9	18.0	10.9	17.6	9.8	14.5
Índice Operacional	75.8	79.4	92.3	91.0	82.4	94.5	87.9
Rendimiento sobre Capital (%)	9.2	8.4	0.1	1.1	9.4	2.5	4.3
Rendimiento sobre Ingresos (%)	8.8	7.7	0.1	1.0	7.1	2.1	3.6
PNS (solo RC) al Capital (Fin de Periodo) (%)	66	64	70	78	76	77	73
Reservas Netas a Capital (Fin de Periodo) (%)	244	244	234	270	246	247	248
Reservas Brutas a Capital (Fin de Periodo) (%)	266	266	267	310	276	286	281

Nota: El compuesto de reaseguros de AM Best cambia con el tiempo, ya que las compañías entran y salen del mercado o del proceso de calificación. En algunos casos, se han añadido o eliminado empresas con carácter retroactivo. Cuando ha sido posible, se han actualizado los datos históricos para reflejar los cambios en la información de los segmentos de las empresas.

¹ Índice de Inversión Neta basado en las primas netas devengadas de RC.

Fuente: Datos e investigación de AM Best

Apéndice 2

Tendencias del Mercado Europeo de las Cuatro Grandes

(Millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Average de 5 Años
Primas Netas Suscritas "PNS" (solo RC)	59.3	59.8	64.8	67.5	72.5	81.9	69.3
Primas Netas Devengadas (solo RC)	58.4	58.8	65.3	67.2	70.5	82.0	68.8
Utilidad Neta por Inversión	14.2	14.3	18.9	10.8	18.7	10.2	14.6
Ganancias/Pérdidas de Inversión Realizadas	0.6	1.5	2.0	2.6	4.7	4.4	3.0
Ingresos Totales	129.9	134.7	146.9	134.8	157.6	166.4	148.1
Utilidad Neta	10.0	8.2	2.4	4.6	5.7	2.0	4.6
Capital de los Accionistas (Fin de Periodo)	84.0	86.5	85.6	74.8	82.3	81.2	82.1
Índice de Pérdidas	59.9	63.4	76.7	68.1	69.6	73.8	70.3
Índice de Gastos	31.9	32.8	32.2	32.6	31.8	30.2	31.9
Índice Combinado	91.8	96.3	108.9	100.7	101.4	103.9	102.2
Desarrollo de la Reserva – (Favorable)/Desfavorable	-4.6	-5.7	-5.0	-3.3	-0.2	-2.1	-3.2
Índice de Inversión Neta ¹	24.3	24.3	28.9	16.1	26.5	12.5	21.7
Índice Operacional	67.5	72.0	79.9	84.6	74.9	91.4	80.6
Rendimiento sobre Capital (%)	11.5	9.7	2.7	5.8	7.2	2.4	5.6
Rendimiento sobre Ingresos (%)	7.7	6.1	1.6	3.4	3.6	1.2	3.2
PNS (solo RC) al Capital (Fin de Periodo) (%)	71	69	76	90	88	101	85
Reservas Netas a Capital (Fin de Periodo) (%)	426	424	392	487	440	495	448
Reservas Brutas a Capital (Fin de Periodo) (%)	445	441	413	515	461	516	469

Nota: El compuesto de reaseguros de AM Best cambia con el tiempo, ya que las compañías entran y salen del mercado o del proceso de calificación. En algunos casos, se han añadido o eliminado empresas con carácter retroactivo. Cuando ha sido posible, se han actualizado los datos históricos para reflejar los cambios en la información de los segmentos de las empresas.

¹ Índice de Inversión Neta basado en las primas netas devengadas de RC.

Fuente: Datos e investigación de AM Best

Apéndice 3

Tendencias del Mercado de EE.UU. y Bermudas

(Millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Average de 5 Años
Primas Netas Suscritas "PNS" (solo RC)	41.2	42.0	46.1	50.0	55.5	67.1	52.1
Primas Netas Devengadas (solo RC)	40.8	41.3	45.0	48.2	52.6	63.3	50.1
Utilidad Neta por Inversión	4.1	4.5	4.9	4.1	5.7	5.1	4.9
Ganancias/Pérdidas de Inversión Realizadas	-0.9	0.8	1.6	6.0	6.0	3.6	3.6
Ingresos Totales	49.2	51.7	56.3	56.3	72.5	74.4	62.2
Utilidad Neta	5.3	6.0	0.6	-1.1	10.0	5.0	4.1
Capital de los Accionistas (Fin de Periodo)	80.4	83.6	86.2	81.8	92.2	111.6	91.1
Índice de Pérdidas	55.4	58.3	77.8	70.0	65.8	71.1	68.6
Índice de Gastos	33.2	33.9	31.8	31.9	31.3	30.4	31.9
Índice Combinado	88.6	92.2	109.7	101.9	97.1	101.5	100.5
Desarrollo de la Reserva – (Favorable)/Desfavorable	-7.4	-7.2	-4.2	-3.1	-1.5	-3.4	-3.9
Índice de Inversión Neta ¹	10.1	10.8	11.0	8.4	10.7	8.1	9.8
Índice Operacional	78.5	81.4	98.6	93.5	86.3	93.4	90.7
Rendimiento sobre Capital (%)	6.7	7.3	0.7	-1.3	11.6	4.6	4.6
Rendimiento sobre Ingresos (%)	10.8	11.5	1.1	-2.0	13.9	6.7	6.2
PNS (solo RC) al Capital (Fin de Periodo) (%)	51	50	54	61	60	60	57
Reservas Netas a Capital (Fin de Periodo) (%)	107	104	116	122	120	114	115
Reservas Brutas a Capital (Fin de Periodo) (%)	125	123	148	160	142	156	146

Nota: El compuesto de reaseguros de AM Best cambia con el tiempo, ya que las compañías entran y salen del mercado o del proceso de calificación. En algunos casos, se han añadido o eliminado empresas con carácter retroactivo. Cuando ha sido posible, se han actualizado los datos históricos para reflejar los cambios en la información de los segmentos de las empresas.

¹ Índice de Inversión Neta basado en las primas netas devengadas de RC.

Fuente: Datos e investigación de AM Best

Apéndice 4

Tendencias del Mercado de Lloyd's

(Millones de USD)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Average de 5 Años
Primas Netas Suscritas PNS (solo RC)	31.2	28.4	33.6	32.5	33.6	35.0	32.6
Primas Netas Devengadas (solo RC)	30.5	27.9	33.1	31.9	33.8	35.1	32.3
Utilidad Neta por Inversión	0.6	1.7	1.9	1.3	3.4	2.3	2.1
Ganancias/Pérdidas de Inversión Realizadas	-0.6	0.0	0.5	-0.6	1.3	0.8	0.4
Ingresos Totales	31.1	30.0	35.5	32.7	38.6	38.3	35.0
Utilidad Neta	3.1	2.6	-2.7	-1.3	3.3	-1.2	0.1
Capital de los Accionistas (Fin de Periodo)	35.9	34.1	36.1	34.8	39.1	45.0	37.8
Índice de Pérdidas	49.9	57.3	74.5	65.4	63.4	73.2	66.7
Índice de Gastos	40.1	40.6	39.5	39.2	38.7	37.2	39.0
Índice Combinado	90.0	97.9	114.0	104.6	102.1	110.3	105.8
Desarrollo de la Reserva - (Favorable)/Desfavorable	-7.9	-5.1	-2.9	-3.9	-0.9	-1.8	-2.9
Índice de Inversión Neta ¹	2.0	5.9	5.8	3.9	10.0	6.5	6.4
Índice Operacional	88.1	92.0	108.2	100.6	92.1	103.8	99.4
Rendimiento sobre Capital (%)	8.9	8.1	-7.3	-3.7	9.0	-2.9	0.6
Rendimiento sobre Ingresos (%)	10.1	8.6	-7.6	-3.9	8.6	-3.1	0.5
PNS (solo RC) al Capital (Fin de Periodo) (%)	87	83	93	93	86	78	87
Reservas Netas a Capital (Fin de Periodo) (%)	125	131	142	149	133	129	137
Reservas Brutas a Capital (Fin de Periodo) (%)	160	172	205	220	200	194	198

Nota: El compuesto de reaseguros de AM Best cambia con el tiempo, ya que las compañías entran y salen del mercado o del proceso de calificación. En algunos casos, se han añadido o eliminado empresas con carácter retroactivo. Cuando ha sido posible, se han actualizado los datos históricos para reflejar los cambios en la información de los segmentos de las empresas.

¹ Índice de Inversión Neta basado en las primas netas devengadas de RC.

Fuente: Datos e investigación de AM Best

Publicado por A.M. Best Rating Services, Inc.
**PERSPECTIVA DEL SEGMENTO
 DE MERCADO**

A.M. Best Rating Services, Inc.
 Oldwick, NJ

PRESIDENTE Y DIRECTOR EJECUTIVO Matthew C. Mosher
VICEPRESIDENTE EJECUTIVO Y DIRECTOR DE OPERACIONES James Gillard
VICE PRESIDENTE EJECUTIVO & DIRECTOR DE ESTRATEGIA Andrea Keenan
DIRECTOR EJECUTIVO SENIOR Edward H. Easop, Stefan W. Holzberger
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.
 Av. Paseo de la Reforma 412, Piso 23,
 Col. Juárez, Alcaldía Cuauhtémoc, C.P. 06600, México, D.F.
 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.