

Reseña de Mercado  
Agosto 4, 2014

**Mejora  
continúa en  
rentabilidad y  
capital durante  
2013.**

## Dividendos Afectan Niveles de Capitalización en el Mercado Asegurador Mexicano

Conforme el sector asegurador Mexicano avanza hacia la implementación de los requerimientos regulatorios de tipo Solvencia II en Abril de 2015, la industria centra su atención alrededor de los cambios en estándares regulatorios de solvencia y adecuación de capital.

La nueva fórmula general para el requerimiento de capital mínimo de solvencia aún se encuentra bajo discusión entre la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y los participantes de la industria con los últimos ajustes esperados en el corto plazo. La versión final de la fórmula establecerá una poderosa herramienta para evaluar los diversos riesgos y exposiciones que enfrentan las aseguradoras.

México es el segundo mercado más grande de Latino América por prima emitida, detrás de Brasil y está posicionado como el país más desarrollado en términos de regulación dentro de la región. Aunque implementar los recientes cambios regulatorios inicialmente representará gastos adicionales para los aseguradores, se espera que estos ajustes contribuyan a la transparencia y expansión de la industria en el largo plazo. Esperamos que estos cambios contribuyan a un incremento en la penetración de los seguros en la economía, la cual fue de 2.1% en relación al Producto Interno Bruto en 2013.

Bajo la nueva ley, los aseguradores tendrán permitido usar modelos internos de capitalización siempre y cuando incluyan todos los riesgos contemplados en el cálculo de la fórmula general y sean enviados para aprobación por parte de la CNSF. Después de ser aprobado por el regulador, los modelos internos deben ser implementados en conjunto con el requerimiento de la fórmula general durante un periodo de dos años, tras el cual la CNSF aprobará su uso permanente.

De forma general, el cálculo del requerimiento de capital de solvencia contemplará riesgo técnico y financiero de seguros, pérdidas máximas esperadas (PME), riesgo de contraparte, así como riesgo operacional. Como es de esperarse, las calificaciones crediticias son consideradas principalmente en el cálculo del riesgo de contraparte. Adicionalmente, el riesgo operacional será impactado directamente por el nuevo requerimiento de calificación crediticia para compañías Mexicanas de seguros y fianzas. Si una compañía no cuenta con una calificación en escala nacional proporcionada por una agencia calificadora autorizada en el momento en que la Circular Única de Seguros y Fianzas entre en vigor, su requerimiento de capital derivado por riesgo operativo se incrementará en un 20%.

### El punto de vista de A.M. Best sobre el capital de la industria Mexicana

Como parte del proceso de calificación, A.M. Best evalúa la fortaleza del balance de cada compañía que califica. Mientras que no es la única métrica empleada en la evaluación de la fortaleza del balance, el modelo Indicador de Adecuación de Capital Best (BCAR por sus siglas en inglés) es la principal herramienta utilizada. Con el fin de estimar el capital neto requerido de una compañía, el modelo BCAR pondera riesgos derivados de inversiones (renta fija y capitales), riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito, riesgo de prima (prima y reservas), riesgos de cuentas de orden y exposición a eventos catastróficos.

El BCAR también estima un nivel de capital ajustado y lo compara con el capital neto requerido mencionado anteriormente. En el caso de la industria Mexicana de seguros, este capital ajustado está principalmente integrado por el capital reportado y por las reservas catastróficas.

#### Contactos de los analistas

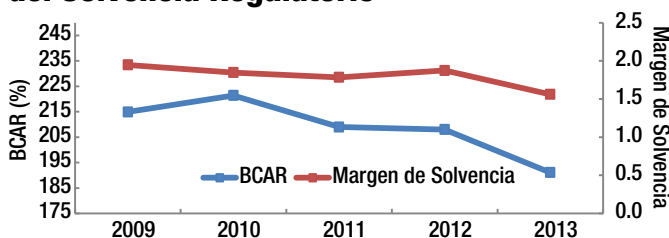
Alfonso Novelo  
+52-55-5436-0164  
Alfonso.Novelo@ambest.com  
Eli Sanchez  
+52-55-5436-0236  
Eli.Sanchez@ambest.com

Gerencia editorial  
Al Slavin



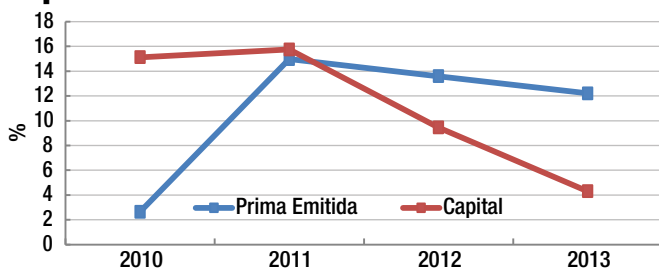
Con el propósito de estimar los resultados del BCAR para la industria Mexicana, A.M. Best consideró la información de 103 compañías aseguradoras registradas en México, pero se excluyó a nueve compañías de pensiones que colectivamente a Marzo de 2014 representaron el 5% del mercado en términos de prima emitida. También, varios supuestos se incorporaron, entre los más relevantes definimos calificaciones de “BBB-“ para las inversiones en bonos del promedio de la industria y “A-“ para el promedio de los recuperables por reaseguro. Aunque las cifras de la industria fueron empleadas en el modelo, se hicieron ajustes para el tamaño del sector, debido a que el BCAR provee ciertos beneficios por diversificación dependiendo de la magnitud del negocio.

### Gráfico 1 México – Desarrollo del Indicador de Adecuación de Capital Best y de Margen del Solvencia Regulatorio



Source: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), A.M. Best research

### Gráfico 2 México – Crecimiento en Prima Emitida y Capital



Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), A.M. Best research

### Gráfico 3 México Vida y No-Vida, Principales Suscriptores por Prima Emitida (2013)

(MXN Billones)

| Puesto | Compañía                        | Prima Emitida | Capital y Activos Superávit | Totales |
|--------|---------------------------------|---------------|-----------------------------|---------|
| 1      | MetLife México                  | 48.3          | 23.2                        | 122.1   |
| 2      | Grupo Nacional Provincial       | 38.5          | 6.2                         | 79.6    |
| 3      | AXA Seguros                     | 30.5          | 8.6                         | 62.2    |
| 4      | Seguros Inbursa                 | 23.8          | 9.4                         | 68.7    |
| 5      | Seguros Banamex                 | 19.5          | 5.3                         | 60.7    |
| 6      | Seguros BBVA Bancomer           | 17.1          | 10.4                        | 55.3    |
| 7      | Seguros Monterrey New York Life | 16.9          | 5.6                         | 58.7    |
| 8      | Quálitas, Cía. de Segs.         | 15.0          | 3.1                         | 19.5    |
| 9      | Seguros Banorte Generali        | 13.5          | 3.8                         | 18.3    |
| 10     | Mapfre Tepeyac                  | 11.4          | 2.2                         | 15.9    |
| 11     | Zurich Santander Seguros México | 9.0           | 2.2                         | 17.9    |
| 12     | Allianz México                  | 8.1           | 1.5                         | 16.6    |
| 13     | Seguros Atlas                   | 6.4           | 3.2                         | 12.6    |

Source: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)

Para el BCAR estimado de la industria Mexicana de seguros durante los últimos 5 años, la composición promedio es la siguiente: el riesgo de suscripción represento aproximadamente el 56% del capital bruto requerido (GRC por sus siglas en inglés), seguido de riesgo de inversión con 35% aproximadamente del GRC y finalmente riesgo de crédito con 9%.

Los resultados muestran una tendencia negativa en términos de capitalización para la industria Mexicana de seguros durante los últimos cinco años. Esta tendencia negativa en los niveles de capitalización también es evidenciada por la evolución de la cobertura del capital mínimo de garantía regulatorio (promedio ponderado de la industria, excluyendo datos atípicos), la cual muestra una tendencia similar al compararse con los resultados del BCAR (ver Gráfico 1).

Aunque esta tendencia pareciera preocupante, la fortaleza inferida del balance a fin de año de 2013 aún se encontraba en el rango “aa”, un nivel que respalda las calificaciones de A.M. Best en el país. En este sentido, considerando los fuertes niveles de capital y de solvencia del mercado, la transición a los nuevos requerimientos de capitalización basados en riesgos no se espera que generen presión en las calificaciones para los aseguradores calificados por A.M. Best.

En términos de crecimiento de prima emitida, la industria Mexicana de seguros ha mostrado un crecimiento anual compuesto de 10.0% en los últimos cinco años, mientras que el capital ajustado creció en 10.5% durante el mismo periodo. Y esto ha, como se mencionó anteriormente, impactado los niveles de capitalización de la industria.

Con el propósito de analizar las principales causantes y segmentos detrás del decremento en la capitalización de la industria, el sector asegurador Mexicano fue dividido en compañías grandes, pequeñas y medianas de forma similar a la segmentación implementada por la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS). El primer grupo está integrado por las cinco compañías más grandes en términos de prima emitida, el segundo grupo por

las siguientes ocho y el tercer grupo por el resto de los participantes.

Aun cuando el ambiente competitivo ha puesto presión en los resultados técnicos, y las bajas tasas de interés han afectado negativamente el producto financiero de la industria, la rentabilidad del sector permanece fuerte y estable para cada uno de los segmentos del mercado (ver **Gráfico 4 y 5**). Por lo tanto la rentabilidad de la industria no ha sido un causante del deterioro en la capitalización.

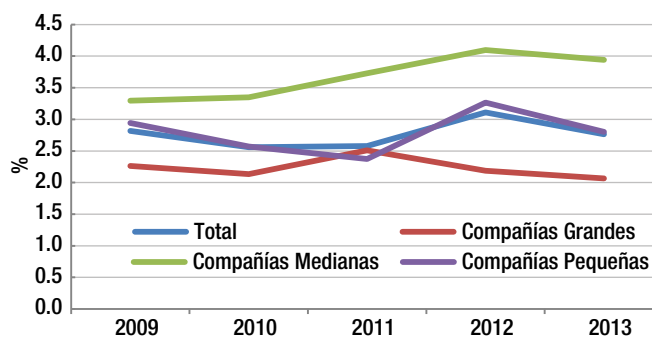
Un cambio en la mezcla del negocio, con la industria incrementando su emisión en líneas de negocio más intensivas en capital, también podría explicar las presiones en la capitalización. Sin embargo, este no es el caso en el mercado Mexicano, ya que la mezcla del negocio de la industria aseguradora del país no ha tenido grandes cambios en los últimos cinco años, siendo que el ramo de vida y pensiones representa 47% del total de las primas en 2013, seguido del ramo de autos y daños sin autos con 19% cada uno y finalmente accidentes y enfermedades con 15%.

La contribución de los segmentos de participantes grandes y medianos a la cobertura de capital mínimo de solvencia regulatorio ha disminuido en los últimos cinco años, como puede ser observado en el **Gráfico 6**.

De acuerdo al análisis de A.M. Best, el volumen incremental de pago de dividendos a accionistas es el principal detonante detrás de la disminución general en la capitalización de la industria aseguradora Mexicana. En vista de las aún desafiantes condiciones económicas globales, los grupos financieros globales continúan experimentando la necesidad de reubicar sus recursos de capital. Las razones difieren de grupo a grupo, y pueden incluir: apoyar mercados con mayor potencial de crecimiento, un uso más eficiente del capital debido a que grandes participantes en el mercado ya cuentan con exceso de capital en comparación con el promedio de la industria, o para apoyar líneas de negocio que no muestran un desempeño en línea con el esperado, o bien, que enfrenten requerimientos adicionales de capital o de reservas.

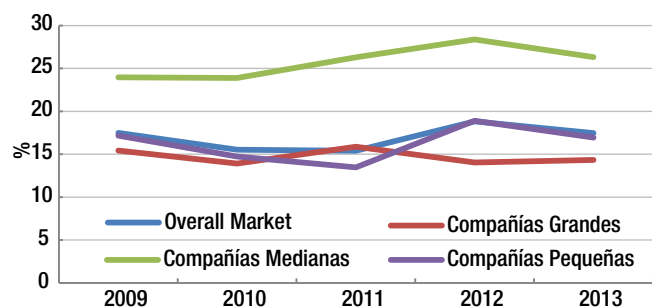
Aun después de los ajustes en los niveles de capital experimentados durante el periodo analizado, la fortaleza del balance continúa siendo uno de los factores positivos cuando se evalúa a la industria Mexicana aseguradora. La implementación de los nuevos requerimientos regulatorios de capitalización, aunque sea demandante, no debería de ser una amenaza para ninguno de los participantes actuales. Sin embargo, puede existir margen para actividad de fusiones y adquisiciones, especialmente en el caso de compañías que muestren concentraciones en líneas de negocio.

**Gráfico 4**  
**México – Retorno sobre Activos**



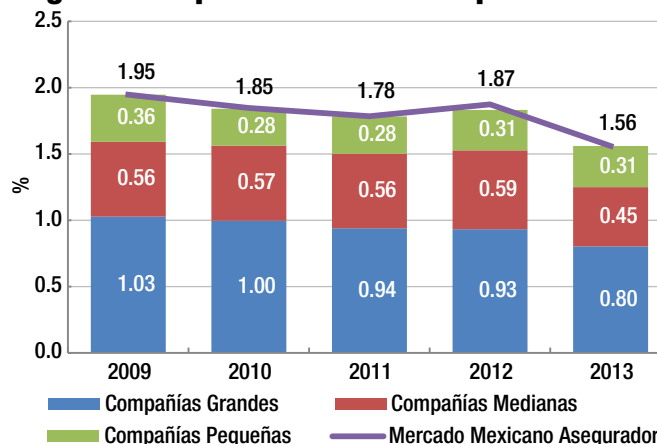
Nota: Las Compañías Grandes incluyen a los cinco más grandes emisores del mercado, las compañías medianas a los 8 más grandes siguientes a éstos.  
Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), A.M. Best research

**Gráfico 5**  
**México – Retorno sobre Capital**



Nota: Las Compañías Grandes incluyen a los cinco más grandes emisores del mercado, las compañías medianas a los 8 más grandes siguientes a éstos.  
Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), A.M. Best research

**Gráfico 6**  
**México – Contribución al Margen de Solvencia Segmentado por Tamaño de Compañía**

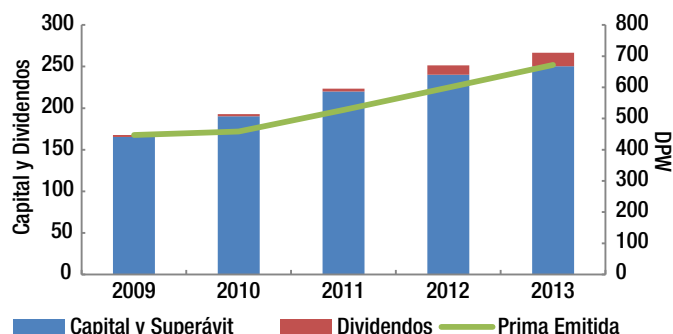


Nota: Las Compañías Grandes incluyen a los cinco más grandes emisores del mercado, las compañías medianas a los 8 más grandes siguientes a éstos.  
Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), A.M. Best research

## Gráfico 7

## México – Prima Emitida vs. Capital y Superávit y Dividendo

(MXN Billones)



Nota: Dividendos para los 13 principales emisores. Ver Gráfico 3.  
Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)

El sector asegurador en México, es uno de los mercados con mayor porcentaje de participantes globales dentro de Latino América (58 subsidiarias de instituciones financieras foráneas de las 103 compañías existentes). A.M. Best espera que la industria Mexicana aseguradora continúe siendo atractiva para los participantes globales en términos de rentabilidad y potencial crecimiento en primas.

De acuerdo a este análisis de A.M. Best, los actuales niveles de capital son suficientes para apoyar tasas de crecimiento en prima superiores a la tasa de crecimiento esperada para la economía Mexicana, permitiendo una mayor penetración de la industria. La disciplina de mercado y niveles de transparencia mejorarán considerablemente con la implementación del nuevo marco regulatorio, ratificando así la solvencia de la industria.

Publicado por A.M. Best Company

## Informe especial

PRESIDENTE Y DIRECTOR Arthur Snyder III

VICEPRESIDENTE EJECUTIVO Larry G. Mayewski

VICEPRESIDENTE EJECUTIVO Paul C. Tinnirello

VICEPRESIDENTES PRINCIPALES Manfred Nowacki, Matthew Mosher,  
Rita L. Tedesco, Karen B. Heine

## A.M. BEST COMPANY

## OFICINAS CENTRALES MUNDIALES

Ambest Road, Oldwick, NJ 08858  
Teléfono: +1 (908) 439-2200

## OFICINA DE WASHINGTON

830 National Press Building  
529 14th Street N.W., Washington, DC 20045  
Teléfono: +1 (202) 347-3090

## A.M. BEST AMÉRICA LATINA, S.A. DE C.V.

SPaseo de la Reforma 412, Piso 23  
Col. Juárez, Del Cuauhtémoc  
México City, México  
Teléfono: +52-55-5514-1727

## A.M. BEST SERVICIOS DE CALIFICACIÓN DE EUROPA, S.A.

## A.M. BEST SERVICIOS DE INFORMACIÓN DE EUROPA, S.A.

12 Arthur Street, 6th Floor, London, UK EC4R 9AB  
Teléfono: +44 (0)20 7626-6264

## A.M. BEST DE ASIA Y EL PACÍFICO, S.A.

Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong  
Teléfono: +852 2827-3400

## A.M. BEST DE MENA, ASIA DEL SUR Y ASIA CENTRAL

Office 102, Tower 2  
Currency House, DIFC  
PO Box 506617, Dubai, UAE  
Teléfono: +971 43 752 780

**Una calificación de capacidad financiera de Best** es una opinión independiente de la capacidad financiera de una aseguradora y su habilidad para cumplir con sus obligaciones en curso de pólizas y contratos. Se basa en la evaluación global cuantitativa y cualitativa de la solidez de balance, el desempeño operativo y el perfil comercial de una compañía. La opinión de la calificación de capacidad financiera trata de la habilidad relativa de una aseguradora para cumplir con sus obligaciones en curso de pólizas y contratos de seguro. Estas calificaciones no son una garantía de la habilidad actual o futura de una aseguradora de disputar o denegar el pago de reclamaciones por razones de malas interpretaciones o fraude; ni ninguna responsabilidad específica contractual originada por la póliza o el titular del contrato. Una calificación de capacidad financiera no se recomienda para la compra, el mantenimiento o la cancelación de una póliza de seguro, un contrato o alguna otra obligación financiera emitida por una aseguradora, ni trata de lo adecuado de ninguna póliza ni contrato particular para un fin o comprador específico.

**Una calificación de crédito de deuda o de emisor de Best** es una opinión relacionada con el riesgo relativo de crédito futuro de una entidad, un compromiso de crédito o un valor de deuda o similar. Se basa en una evaluación global cuantitativa y cualitativa de la solidez del balance, el desempeño operativo y el perfil comercial de la compañía, y cuando es adecuado, la índole específica y los detalles del valor de deuda calificado. El riesgo de crédito es el riesgo de que una entidad pueda no cumplir con sus obligaciones financieras, contractuales a medida que vayan venciendo. Esas calificaciones de crédito no tratan de ningún riesgo, incluido entre otros, el riesgo de liquidez, el riesgo de valor de mercado o la volatilidad del precio de los valores calificados. La calificación no es una recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, póliza de seguro, contrato ni ninguna otra obligación financiera, ni trata de lo adecuado de ninguna obligación financiera particular para un fin o comprador específico.

Al llegar a una decisión de calificación, A.M. Best confía en los datos financieros auditados por un tercero o en otra información provista para eso. Aunque esta información se considere confiable, A.M. Best no verifica independientemente la precisión o confiabilidad de la información.

A.M. Best no ofrece servicios de consultoría ni asesoría. A.M. Best no es un Asesor de Inversiones y no ofrece consejo de inversiones de ningún tipo, ni la compañía ni sus analistas de calificación ofrecen ninguna forma de asesoría de estructuración o financiera. A.M. Best no vende valores. A.M. Best recibe compensación por sus servicios de calificación interactiva. Esas cuotas de calificación pueden variar desde US\$5,000 a US\$500,000. Además, A.M. Best puede recibir compensación de entidades calificadas por servicios relacionados que no califican o por productos ofrecidos.

Los informes especiales y las hojas de datos relacionadas de A.M. Best están disponibles, sin cargo alguno, a todos los suscriptores de BestWeek. Las personas que no estén suscritas pueden comprar el informe completo y la hoja de datos. Hay informes especiales disponibles a través de nuestro sitio de Internet en [www.ambest.com/research](http://www.ambest.com/research) o llamando a Servicio al Cliente al (908) 439-2200, ext. 5742. Se ofrecen algunos informes especiales e instrucciones al público en general sin costo alguno.

Para hacer indagaciones de prensa o para comunicarse con los autores, comuníquese con James Peavy al (908) 439-2200, ext. 5644.

SR-2014-512