

**Ciudad de México, 8 de mayo de 2018.**

**Versión estenográfica de la presentación “Modelos de capital en una industria global”, presentada por Eugenia Martínez, Directora Asociada de Seguros Fitch Ratings, efectuada en el Salón Diezmo 1, del Centro Banamex, dentro del marco de la 28 Convención de Aseguradores AMIS.**

**Presentador:** Primero, pues comentar un poco que dentro de lo que es la AMIS hemos tenido, a raíz de la implementación de Solvencia II inquietudes sobre cómo podemos tener una mejor evaluación de nuestro negocio, a raíz de entender mejor a las empresas, no necesariamente solamente a través de lo que nos brinda el resultado de Solvencia II, sino como interpretamos todo lo que está alrededor.

Entonces, para esto, la plática en este momento se va a llamar “Modelos de capital en una industria global”. Un experto nos va a platicar cómo le hicieron o más bien qué desarrollaron para poder ver a las empresas desde una perspectiva interna, lo cual para nosotros es un aprendizaje yo creo muy valioso, pues a la larga nos va a dar también línea de cómo podemos evaluar internamente nuestro negocio.

Entonces, quien nos va a dar esta plática es Eugenia Martínez, de Fitch. Es Directora Asociada de Fitch Ratings para el grupo de Seguros Latinoamérica, quien es responsable del equipo en México que cubre el sector asegurador en los diferentes ramos: Vida, Daños, Accidentes, Enfermedades, Pensiones, Fianzas y Reaseguro.

Además es analista líder de calificaciones del Cono Norte.

Eugenia es autora de varias publicaciones relacionadas con el sector asegurador mexicano y participa activamente en eventos relacionados, con una carrera profesional enfocada en el análisis de riesgo.

De 2006 a 2010 fue coordinadora de sistemas de ayuda a la decisión especializada en estudios de riesgo en BNP, *Paribas Personal Finances*, y en 2010 asumió la jefatura del Departamento de Administración Integral de Riesgos de ACE Seguros.

Eugenia es licenciada en Actuaría de la Universidad Nacional Autónoma de México, con una especialidad en estadística, economía y diplomado en sistemas dinámicos y caos.

Por favor un aplauso a Eugenia, que nos va a dar su plática.

**Eugenia Martínez:** Hola, buenas tardes a todos. Muchas gracias, Ricardo, y a la AMIS, por abrirnos estos espacios.

Mucho de lo que les quería platicar es lo que Ricardo toca en la introducción.

Desde hace varios años nosotros hemos tenido una integración con AMIS y hemos buscado temas que sean de relevancia para el sector asegurador, temas más aterrizados en donde nosotros, como agencia calificadora, podamos dar un punto de vista objetivo y homologado sobre diferentes mercados.

Realmente lo que resultó de esto fue una presentación de Modelo de capital en una industria global, para poder darles a ustedes a conocer un modelo que utilizamos internamente en Fitch para calcular y evaluar el capital.

La agenda que tenemos prevista, va a ser, por una parte, hablar del Modelo de capital dentro de nuestro proceso de calificación, para después hablar del Modelo Prisma; el Modelo Prisma es justamente esta nomenclatura que utilizamos para el modelo de capital que utilizamos en Fitch para calificar la calidad.

Posteriormente les mostraré unos resultados que aplicamos en la comunidad europea, específicamente para el cierre de 2016, y comentaremos algunas diferencias o similitudes que tiene nuestro modelo con respecto a Solvencia II, especialmente desarrollado en Europa.

Finalmente, dejaremos un espacio de conclusiones y de preguntas y respuestas.

Iniciamos con el primer punto.

¿Por qué venimos nosotros a hablar de modelos de capital? Bueno, Fitch Ratings es una agencia calificadora que tiene presencia en 150 mercados de capital, tenemos oficinas básicamente en los mercados más relevantes. Pero más allá de eso la idea también era poder platicar de que a través de nuestra cobertura analítica, a través de los diferentes productos que manejamos, podemos tener una visión global no solo de los seguros sino de las instituciones financieras bancarias, no bancarias, soberanos.

Tenemos un insumo de diferentes productos, de diferentes servicios que integran los sectores. Esta idea básicamente es poder dotar al mercado no solo de una opinión especializada en seguros sino también de los diferentes sectores que pudieran participar en nuestro entorno.

A quien le interese, contamos a su vez con plataformas de educación y plataformas de revelación de información, así que los temas que yo voy a tocar están públicos y disponibles en nuestra página web, en caso de que quieran ahondar un poco en el detalle.

Ahora bien, bueno, todo se basa en el capital, dentro del proceso de calificación.

¿Qué es lo que realmente es relevante contemplar? ¿Cómo nos aseguramos de que todas las industrias en Asia, en Europa, en Latinoamérica, en Estados Unidos, tengan un mismo esquema y una misma visión sobre las calidades o la categoría de calificación?

Bueno, todo esto se simplifica en 90 páginas de la Metodología de Calificación de Seguros, es muy detallada. Hablamos de los diferentes productos, hablamos de Vida, de pensiones, hablamos de fianzas, hablamos de los diferentes productos y reaseguro que integran el sector, pero a su vez, también hablamos de sectores específicos o ramos especializados, como son en los factores crediticios, los *Sector Credit Factors*, ahí hablamos de ramos en especial o regiones en especial que sí tienen algunos elementos que se necesitan detallar con respecto a una metodología global.

Esto lo pongo en contexto porque de lo que vamos a hablar a continuación es del modelo internacional, de calificaciones en escala internacional, es decir, de entidades que se comparan en el universo de

calificaciones a nivel mundial y no solamente en calificaciones en escala nacional, como es el caso de las calificaciones requeridas por México.

Y bien, un poco del proceso, los que están involucrados, para especializarnos y enfocarnos en el tema en cuestión, nuestra calificación se basa en 12 factores. Tenemos elementos tanto cuantitativos como cualitativos, pues en términos cualitativos vamos a ver gobierno corporativo, la calidad, la sustentabilidad, el *fit and proper* famoso del Consejo de Administración; qué tanta sinergia existe en los consejos directivos, en los comités, la calidad técnica de los ejecutivos que lo muestran.

El perfil de la industria, no es lo mismo calificar una compañía en México, una compañía en Venezuela, una compañía en Asia, porque justamente la industria va a tener unas especializaciones que caracterizan a esas operaciones. Lo mismo no va a ser calificar una empresa de Vida, una empresa de largo plazo una empresa de corto plazo, que entraría en el modelo de negocio o en tamaño y posición.

Me voy a las partes cuantitativas. Los elementos cuantitativos sí van a ser indicadores en la mayor parte de las ocasiones, indicadores de riesgo que van a reflejar de alguna medida los componentes y el perfil crediticio de las aseguradoras, y vamos a ver el famoso índice combinado, los ROAS, los ROEX, la calidad del reaseguro, en general cuáles son los elementos de capitalización y apalancamiento, el calce entre activos y pasivos. Todo esto para contarles que capitalización y apalancamiento son solo uno de los factores que se contemplan.

Mucho de lo que hablaré en la presentación va a ser enfocado también a que hay otros elementos que van a tomar parte y que van a tomar una parte importante de la calificación, así que nos vamos a enfocar en solamente uno y en la escala internacional.

Ahora bien, capitalización y apalancamiento, que es justamente el tema que nos atañe el día de hoy. Cuando nosotros evaluamos la capitalización y apalancamiento, pues vamos a ver desde el punto de vista histórico y perspectiva indicadores ya específicos de apalancamiento, creo que si no se alcanza a ver bien, vamos a ver por ejemplo indicadores de apalancamiento, la calidad del capital, si existe algún modelo interno, si existe el modelo regulatorio cuáles son los

insumos, cuáles son las coberturas, lo que platicaba Ricardo, básicamente lo que el regulador requiere que las compañías publiquen, todo eso es analizado, pero también de manera interna evaluamos la calidad de los riesgos y la calidad de los modelos que se están evaluando.

En la parte de reaseguro también en las compañías principalmente de P&C, los *Property and Casualty* vamos a evaluar de manera más drástica cómo el reaseguro juega como un capital adicional, como un complemento de capital a las compañías.

Y en todo este esquema, en toda esta evaluación integral de capitalización y apalancamiento es en donde nosotros integramos el Modelo Prisma. El Prisma es un modelo interno que realmente refleja la calidad del capital de las aseguradoras.

La idea de lo que vamos a ver a continuación, de las láminas que les voy a mostrar, es que podamos ver cuáles son, uno, las consideraciones del modelo; dos, cuáles son los insumos que nosotros metemos a estos modelos, de tal forma que podamos generar una discusión en el mercado asegurador mexicano, qué tanto podríamos utilizar los insumos del regulador, qué tanto podemos ir más allá y qué nos faltaría para poder desarrollar un modelo que está aplicado y aprobado a nivel internacional.

Aquí tomando en cuenta que nuestros modelos han estado siendo utilizados mucho antes de Solvencia II, porque básicamente, como calificadora hemos tenido que enfrentar el problema de monitorear y de calificar la calidad del capital mucho antes que los reguladores se preguntaran cómo podían integrar el tema del capital, cómo podíamos hacer un modelo Race Base Capital o cómo podríamos integrar todo un conocimiento para entidades.

La pregunta obviamente fue en la Unión Europea, con tantos países que integran la jurisdicción, pero nosotros también lo hacemos y lo podemos aplicar en otros países, y es justamente la idea de esta charla.

Entrando a nuestro segundo tema, que es justamente el modelo de capital basado en factores Prisma, pues les platico, aterrizando, el

Prisma es un modelo utilizado por Fitch Ratings para dar una visión de la calificadora sobre la calidad del capital, que es lo que habíamos visto.

Algo importante mencionar es que este es un modelo basado en factores, no es un modelo basado en riesgo, no es un proceso estocástico, ya veremos un poco cuáles son los componentes que lo integran, pero esto nos ha permitido realmente ver de una manera homologada los diferentes criterios que se pueden aplicar, y ojo, no solo a términos regulatorios, no solamente es por jurisdicción, sino también lo vamos a tener que ver para compañías internacionales, compañías de grupo, hay compañías que participan en diferentes mercados que también van a tener un riesgo específico. Es por eso que el modelo es flexible y se evalúa por compañía y es basado en factores.

Este modelo, les platicaba, está disponible en la página web y puede dotar de transparencia el mercado para poder entender cuáles son los temas relevantes que nosotros estaríamos evaluando.

Este es un ejemplo, es el resumen de lo que el Modelo Prisma responde, los resultados y básicamente lo que quisiera con esta lámina es quedarnos con la idea de los elementos que vamos a revisar a continuación, platicarles que, por una parte, vamos a calificar el capital dentro de distintas categorías, vamos a clasificarlo en capital objetivo, capital disponible y en el capital base de Fitch, que sería el que tuviera mayor calidad de monetización.

A este capital nosotros lo vamos a evaluar de acuerdo a cinco categorías, que son: extremadamente fuerte, muy fuerte, fuerte, de alguna manera fuerte y con alguna debilidad.

Aquí vamos a ver las categorías de capital, vamos a ver el capital dividido para productos tanto de Vida como no Vida, aquí es un tema, una de las razones por las cuales los mercados latinoamericanos no ha sido directamente aplicable el modelo.

Actualmente no tenemos disponible de manera pública, al menos como calificadora, no tenemos de manera pública la información detallada del balance general sobre el capital, es decir, actualmente el balance general se publica consolidado y se publica para toda la entidad y para los diferentes productos que opera, pero no tenemos el detalle para

poder identificar qué tipo de activos cubren los seguros de Vida, cuánto podría ser aplicado a los *unit link*, a los seguros con componente de ahorro o cualquier tipo de producto. Esa parte pública todavía no está desarrollada.

Ya sé que han estado avanzando mucho en esto y probablemente podríamos estar hablando de una mayor segregación, al menos para el tema de revelación de información.

Posteriormente hay un gráfico de resultado en donde se ve cuáles son los elementos de capital en las diferentes categorías, justo del capital objetivo, el capital disponible y el capital *core*, el capital de Fitch.

Y, bueno, en contexto, en la calificación de fortaleza financiera de seguros, ustedes tal vez estén familiarizados, las distintas categorías que nosotros otorgamos, siendo la AAA la de mayor alta calidad y la BB la de calidad más degradada.

Esta lámina es para ilustrarles que normalmente una calificación de fortaleza financiera de Ad Fitch puede estar relacionada con una calificación de Prisma. Es decir, regularmente una calificación Ad A y F va a estar asociada con una calidad de capital de fuerte a superior, que realmente estaría dotando a la compañía no solo de la capacidad para hacer frente a sus obligaciones sino también a los temas regulatorios y a posible crecimiento orgánico.

Aunque aquí, ojo, también importante, hay otros factores, hablamos de 12, entonces hay otros 11 que pueden jugar partida en la calificación de fortaleza financiera.

Ahora sí, vamos al tema del capital disponible. El capital disponible es básicamente el monto, la suma de capital que se requiere para hacer algunas operaciones. Aquí lo vamos a segregar, por una parte, va a estar el capital neto, un componente que llamamos *buffer* de capital, este *buffer* de capital pueden ser cualquier tipo de componentes que no se integren en los otros productos como pueden ser el *value in-force* o pueden ser algunos temas de activos.

Hay un componente, que es el Ad-on, que es un riesgo, una carga de riesgo, justamente el factor que nosotros le asignamos al componente

de capital, y básicamente es el monto que la compañía requeriría para hacer frente a sus obligaciones, en el caso de Vida es el negocio en curso, en el caso de Daños, observamos un año adicional.

El capital base de Fitch es básicamente lo mismo, la diferencia es que nos vamos a enfocar en el capital que es de mayor grado de monetización, es decir, utilizamos el capital neto y en algunos casos clasificamos este *buffer* de capital para considerarlo como el capital de más alto nivel.

En el caso del capital disponible, lo que vamos a ver es evaluarlo en diferentes rangos, por supuesto, el riesgo de activos, los riesgos técnicos y los riesgos de Daños.

A lo largo de la presentación pueden ver, la verdad es que para el mercado mexicano nos enfocamos más en producto de corto o largo plazo, productos de Daños, porque el negocio de Vida normalmente tiene renovaciones y pudiera ser técnicamente tratado como corto plazo. Aquí me voy a referir a Vida, a los productos de largo plazo y a los productos de Daños, todo lo demás que sea de menor plazo.

Aquí en los temas de riesgos de activos, el riesgo de Daños, y también vamos a tener algún otro que pudiera ser contemplado. Les hablaba anteriormente que los modelos pudieran tener alguna adecuación por compañía dependiendo la operación que estén manejando, ejemplo si tiene un componente de riesgo de concentración, si tiene un componente adicional que el riesgo operacional, que al regulador sí esté monitoreando lo podremos integrar en estos modelos.

Y el capital objetivo básicamente va a ser el contenido de este capital, pero aquí vamos a considerar un beneficio por diversificación. Ya veremos más adelante cómo este componente de diversificación ha jugado un papel muy relevante en los resultados de Prisma, y qué tanto puede ser crucial para el resultado de la calidad del capital que observamos.

Algo que hace el modelo es segregar específicamente los riesgos de Vida y de no Vida, de corto y de largo plazo.



Específicamente en el negocio de Daños observaremos el riesgo catastrófico, el riesgo de reservas y el riesgo de activos. Aquí evidentemente evaluaremos cuál es el componente de las primas expuestas al riesgo catastrófico y el riesgo de suscripción también contando los riesgos, la suscripción y los siniestros que se pudieran estar reflejando en la compañía.

En general, y ya veremos los insumos, vamos a evaluar el capital que está respaldando los negocios de las operaciones, este es particularmente en el caso de Daños, entonces veríamos qué porcentaje de los activos están concentrados en bonos, cuántos en acciones, si hubiera algún tema de *unit link*, todo desglosado se evaluaría para el tema de capital de Daños, mientras que en Vida, aquí sí es una segregación muy particular, ya que los activos van a estar respaldados en este caso por lo que pudiera ser *unit link* o productos de participación que normalmente se refieren a aquellos activos en los cuales el asegurado puede tener algún beneficio por participar. Normalmente son garantizados o no garantizados, dependiendo el mercado.

Y aquí únicamente hablamos de categorías. El resultado del negocio de Vida lo vamos a calificar dependiendo su calidad en alta, media o baja, y me refiero a calidad de monetización.

En el caso de los activos, el riesgo de activo en particular, vamos a ver nuevamente segregado los riesgos de Vida y los riesgos de Daños, y ya para hablar específicamente de dónde se están ubicando, dónde se está concentrando el capital.

Este es el concepto y, bueno, aquí básicamente es el tema de ver en donde lo vamos a colocar, también dependiendo del negocio que se aplique.

Pero en esta lámina me detengo, porque la idea era presentarles cuáles son los insumos del modelo, qué es lo que realmente solicita Fitch para evaluar el modelo de capital y cómo lo podemos incorporar.

Por un lado, vamos a tener las métricas generales, como podría ser el capital neto, los intereses minoritarios, si existe un pago de dividendos fuera del balance, cualquier elemento que fuera contemplado dentro del marco regulatorio de la jurisdicción.

Pero, por el otro lado, también tenemos componentes como IFRS, que específicamente requieren, por ejemplo, los costos de adquisición diferidos para el seguro de Vida. Este es un componente que vemos comúnmente en Estados Unidos y en Europa y en México es una información que normalmente las compañías que operan en Estados Unidos pudieran tener alguna relación.

También el valor del negocio adquirido, que ya son componentes específicos del IFRS americano.

Algunos otros componentes específicos como serían la categoría en caso de que la compañía emitiera o contara con deuda y este caso específico se clasifica de acuerdo a la metodología de Fitch, de acuerdo al *seniority* y al riesgo de la deuda, también en alto, medio o bajo, lo mismo, lo que les hablaba de los *buffers* de capital, se evalúan también de manera específica para determinar la calidad de monetización y qué tan realizable pudieran ser esas cuentas.

Y aquí, para el caso mexicano lo interesante sería ver qué se hace con esas otras cuentas, cuentas nuevas que se agreguen, elementos nuevos del balance, qué calidad tienen, qué calidad tiene el superávit de evaluación, qué calidad tienen las diferentes reservas que se pudieran constituir.

Y esa tarea la dejo tal vez para ustedes, ¿qué pasaría con reservas catastróficas, son o no son capital? ¿En dónde entran? ¿Qué calidad tendrían?

Es un poco las discusiones que se pudieran tener en torno al modelo Prisma.

En el caso de los riesgos técnicos, los insumos específicamente para Daños, yo los veo mucho más sencillos para el mercado mexicano, porque podemos agregar el nivel de prima por producto, ese creo que no es muy difícil, los negocios de autos, Daños sin autos, incluso podemos ir a nivel de segregación como los SOAT o como agrícola, ya podemos ir a un detalle mucho más específico.

Los PML, que también es un dato que las compañías están reportando internamente, pero los resultados incluso contenidos en el reporte de condición y solvencia no necesariamente es un desglose con tantos años, y a veces son por evento, a veces son agregados en los casos que nosotros recibimos. Entonces este sería un tema que nosotros necesitaríamos ver más adelante.

Y también las reservas que respaldan cada uno de los negocios, que también es algo que existe internamente y no necesariamente lo pudiéramos observar a nivel público.

A estos componentes les vamos a asignar un porcentaje de riesgo de concentraciones, es un porcentaje que asigna Fitch y que tiene un papel fundamental. Una cartera diversificada tiene un riesgo diferente a una cartera concentrada. Y aquí tendríamos que analizar qué pasa, por ejemplo, con los seguros de salud o los seguros de pensiones o incluso las fianzas, que son negocios que en México normalmente son de nicho.

En ese sentido, tendríamos que evaluar cuál es la concentración, si es en verdad algo tan negativo para castigarlos o no. Ese sería uno de los elementos interesantes.

En el caso tanto de Vida como de Daños, evaluaríamos tanto las reservas que cubren, en los activos, lo que estaríamos evaluando sería las diferentes reservas que existen para poder cubrir ese capital.

Algo que es muy interesante y ya veremos los resultados aplicados en la comunidad europea, es que podemos ver exactamente qué monto reservado y digo público, probablemente ustedes en sus compañías lo pueden hacer, pero a nivel público qué tanto podemos ver las reservas que existen por ejemplo asociadas a un seguro con componente de ahorro, cuánto fue garantizado, cuánto es el excedente, cuánto es el componente de seguro y poder sacar un *reissue* de todo esto.

Lo mismo para los seguros de participación, aquí los clasificamos en A o B también dependiendo de si son garantizados o no lo son.

Y, bueno, para otros activos, también la idea es poder evaluar absolutamente todos los elementos que estarían respaldando el negocio a un nivel mayor de detalle.

La contraparte y el riesgo de calce.

OK. Estos serían, entonces, los resultados gráficos del modelo Prisma, esto es algo que adaptamos en el mercado europeo, que les platicaba. Del lado izquierdo van a ver el modelo de Prisma, los resultados de nuestro modelo, y del lado derecho las calificaciones de fortaleza financiera de seguros aplicadas en el 2016.

¿Qué es relevante aquí destacar? Que alrededor del 85 por ciento de las entidades que calificamos en Europa están clasificadas como fuerte o superior, es decir, extremadamente fuerte y muy fuerte.

Sin embargo, lo que les platicaba, el IFRS Rating no necesariamente se compara, porque hay otros elementos que jugaron en estas calificaciones.

Aquí podemos ver el resultado del capital total disponible para las aseguradoras. El juego del *net equity*, o sea, el 47 por ciento en concentración de *net equity*, versus, vamos a polarizarlo en México cuánto podríamos tener en los otros componentes, como lo son *capital buffer* o el valor en fuerza del negocio, o cuánto podríamos tener en algunos componentes como las pérdidas o ganancias no realizadas.

En México estamos muy concentrados y ya veremos más adelante en lo que es capital fijo, el capital social o en los resultados de ejercicios anteriores.

En el caso de Vida, evidentemente vamos a tener una concentración muy alta en el riesgo de activos, el riesgo de activos son 65 por ciento, pero sí tienen un papel importante los *unit link* y los seguros con componente de participación, que ya tendrían alrededor de un 21 y 13 por ciento.

En caso especial de No Vida, pues en No Vida también el riesgo de activos tiene un componente, una participación relevante, pero ya vemos una mayor diversificación en los otros productos, evidentemente siendo riesgo catastrófico el que sigue y de ahí paulatinamente nos vamos a negocios de *property*, a negocios de autos y a algunos otros.

Aquí lo que les comentaba, el beneficio de concentración o de desconcentración es el porcentaje que asignamos nosotros evaluado el mercado. Resulta que para las compañías europeas al cierre del 2016 hay una concentración importante de beneficio superior al 20 por ciento de nuestro modelo. Aquí estamos evaluando no solo concentración geográfica sino concentración de primas.

Muchos de los negocios, como veremos más adelante, que se operan fuera de las jurisdicciones, van a estar controlados también por riesgos soberanos o riesgos de mercado de otros países, pero también las inversiones.

Las aseguradoras mexicanas, ustedes lo conocerán muy bien, tienen restricciones en cuanto a las inversiones fuera de México o, bien, en deuda, eso también resta un poco de flexibilidad al momento de evaluar los activos, puesto que no existe una diversificación, y la geográfica es evidentemente un poco más complicada y depende de la estrategia.

Un poco para contarles que Prisma ha evolucionado, de hecho es un modelo que se ha aplicado desde 2013 en Fitch pero hemos estado calibrándolo justamente con la entrada en vigor de Solvencia II en Europa. Y desde 2015, ustedes podrán ver aquí el ejercicio en 2015 y 2106, solo destacar que del 82 por ciento de compañías con capital extremadamente fuerte o superior han migrado 85 por ciento y pensamos que se mantenga esa misma tendencia en los próximos años.

Diferencias y similitudes. Pues a nosotros no nos gusta tanto verlo, evidentemente no tiene mucha relación o sinergia con los métodos Solvencia II, pero como les platicaba, la idea básicamente es poder dar un punto de vista sobre nosotros qué consideramos que en clasificación de capital, cómo es que lo evaluamos y qué vemos en cada compañía.

El análisis, como les mostraba en las láminas anteriores, no solamente se basa en este resultado sino en los diferentes componentes que integran el mercado, en general el mercado pero también la industria.

En empresas más desarrolladas o con participación internacional podemos ver más elementos y se pueden integrar en el modelo.

Las similitudes, bueno, es un modelo basado en riesgos que busca también monitorear todos los riesgos económicos a los que se enfrenta la compañía, es un modelo que también se basa en escenario de estrés, aunque ahorita veremos algunas consideraciones al respecto. Es un modelo que también busca evaluar al mercado en general, pero en el caso nuestro, nos vamos a enfocar en las compañías especializadas, específicamente.

Aquí el tema es hablar que nuestro modelo de Prisma se evalúa por compañía y se evalúa no necesariamente, como insumo para el modelo sí necesitamos el monitoreo del mercado, recordarán en las láminas anteriores que hablábamos que los diferentes riesgos cuentan con un famoso Ad-on o una carga de riesgo, que es justamente el resultado de nuestro análisis sobre el mercado. Por ejemplo, que no es lo mismo invertir en México a invertir en Venezuela, eso va a tener una carga de riesgo. No es lo mismo operar en México a operar en Estados Unidos, también podría tener una carga de riesgo.

Todo eso sí se tiene que evaluar, pero el modelo es efectuado de manera directa y el modelo aplica para esa compañía en específico.

Un tema relevante me parece que como agencia podemos entregar, como agencia internacional podemos entregar, es que la deuda soberana se calcula y se monitorea similar a las acciones. ¿Qué quiero decir? Un riesgo soberano, una empresa que concentra, las aseguradoras tradicionalmente tienen inversiones conservadoras y unas inversiones concentradas en un país con grado de inversión, pongámosle nombre, inversiones concentradas en México, aunque sean en bonos emitidos por el gobierno, no va a tener la misma calificación que una compañía aseguradora que emita en euros, por ejemplo, ya no voy a poner a Venezuela como ejemplo.

Es el ejemplo, no tiene el mismo nivel de riesgo, aunque sean emitidos por el gobierno, y eso es algo que los modelos todavía no implementan, aunque en ciertos ramos, bueno, al menos para medir el riesgo de contraparte o en el riesgo de reaseguro, sabemos que se utilizan las métricas de las calificaciones internacionales, eso da un aporte al modelo.

También nosotros evaluamos diferentes niveles de estrés, ya hablábamos de los diferentes modelos y los diferentes elementos de capital, van a evaluar múltiples niveles de estrés.

Aquí les quise mostrar un ejemplo, estos son los resultados también aplicados en Europa, básicamente sí se ve el azul, el azul es el resultados de hecho en el eje horizontal, van a ver el modelo de Prisma, el resultado de nuestro modelo, en el eje vertical van a ver el requerimiento de capital de solvencia regulatorio, que es básicamente el indicador de solvencia de las compañías.

Los puntos azules se refieren a aquellas entidades extremadamente fuertes, las moradas que ya tienden al cero son las que tuvieron nivel adecuado de capital.

Y, bueno, aquí hay una diversificación enorme, pero lo que les quería mostrar es que este, básicamente aquí la idea es que este es el resultado de acuerdo a las cifras de AMIS sobre el requerimiento de capital de solvencia en los últimos indicadores de solvencia en México.

¿Qué es lo que quiero decir? No se ve bien la gráfica, pero si nos posicionamos alrededor del 200, es justamente donde están ubicadas las compañías mexicanas actualmente, que no necesariamente aplicaría para Prisma, porque no hemos aplicado el modelo, pero es la idea. La idea es que básicamente las aseguradoras mexicanas tienen un nivel de capital regulatorio suficiente comparable a lo que estamos viendo en los mercados europeos más desarrollados.

Y estos son los resultados del capital, de cómo se ha movido la calidad del capital en el mercado mexicano. Vemos el pico importante en 2015, en 2015 la aplicación del Solvencia II, que ustedes me podrán contar mejor qué pasó, un tema de resultados, un tema de cómo migraron algunas cuentas y cómo hubo cambios en la estructura de capital. Pero sí hay una estabilidad, el capital social fijo de las compañías es estable, se mantiene adecuado, se mantiene como el mayor participante. Los resultados sí han fluctuado dependiendo mucho obviamente de 2017, riesgos catastróficos, 2016, aplicación del modelo.

No necesariamente se han estabilizado pero podemos ver que no ha sido un tema de desacreditar la calidad.

Y aquí nuevamente dejo en mente el tema de las reservas catastróficas que también juegan un papel muy importante, y hago el énfasis en ello, porque en el mercado latinoamericano, Colombia y México son dos de los países que tienen un requerimiento de constitución de reservas catastróficas fuerte y que a su vez pueden respaldar el crecimiento orgánico, incluso pueden respaldar la calidad del capital.

Entonces, estos dos países en Latinoamérica, a diferencia de muchos otros que nosotros evaluamos, tienen un aporte importante de reservas catastróficas que habría que evaluar cuál es la calidad de ellas.

Y bueno, de hecho dejé este espacio de conclusiones más bien abierto a preguntas y respuestas.

Si no, yo les hago una.

¿Muy claro? Va a haber examen.

Tal vez a mí sí me gustaría escuchar su opinión sobre las reservas catastróficas, ustedes qué piensan, especialmente aquellos, ¿hay alguien aquí que opere compañías de P&C?

**Pregunta:** Me parece que es un tema que el mercado mexicano ha demostrado que han servido, me parece que hoy hay esquemas mucho más modernos para no tener necesariamente el capital en las instituciones.

Me parece que creo que todavía hay tarea por hacer, ahora con Solvencia II, me parece que yo creo que un tema pendiente es precisamente las catastróficas. Me parece que hay esquemas de reaseguro mucho más modernos hoy que nos permiten un mejor apalancamiento sin tener comprometido el capital en la institución.

**Eugenia Martínez:** Sí, totalmente de acuerdo.

De hecho, nosotros lo que evaluamos también en entidades, especialmente reaseguradoras evaluamos estas alternativas al capital, el reaseguro, los componentes, las deudas, que también emitir deudas sería muy interesante ver cómo funciona en el mercado mexicano.



Hemos escuchado que algunos otros sectores, no en México pero en Latinoamérica, se han abierto a las inversiones fuera de sus países. Vaya, abrir un poco el panorama y, desde nuestro punto de vista. Claro, nosotros como agencia somos conservadores en los esquemas de inversiones pero sí nos gusta ver la diversificación.

Hemos visto que las entidades que invierten y diversifican sus estrategias de capital de inversión, ayuda mucho a poder también dotar de un saneamiento en las finanzas de las compañías, y definitivamente estoy de acuerdo, las alternativas de capital han sido probados internacionalmente, en eventos catastróficos, los famosos bonos catastróficos, por ejemplo, algunas otras alternativas han sido probadas y son adecuadas.

Pues agradezco mucho su tiempo, su espacio, y cualquier duda estamos siempre en la mejor disposición.

**Pregunta:** Yo nada más quería hacer una pregunta, aprovechando la presentación y todo. A lo mejor es duda de algunos y no se animaron.

Pero hay una parte del capital que es no realizada y esa parte internacionalmente, generalmente depende de las inversiones, la evaluación de inversiones no realizada. Y, por otro lado, un componente importante es el tipo de cambio.

Entonces, ahora en una situación como la que estamos viviendo hoy, donde de pronto el tipo de cambio sube o baja, dependiendo de lo que tuiteé algún presidente o lo que pase en redes sociales en algún país, es tan sensible y qué tan fuerte puede o no ser este componente de capital para el momento de evaluarlo, viendo que tienes una capitalización donde ese es un componente importante.

Es duda, nada más.

**Eugenia Martínez:** Muy buena pregunta, Ricardo.

En realidad, definitivamente juega un papel muy relevante. Lo que nosotros hacemos es evaluar, hacemos un coeficiente, carga de riesgo dependiendo el país.

Hay diferentes jurisdicciones que tienen un riesgo cambiario, y yo hablo mucho de Venezuela porque analíticamente para nosotros ha sido muy interesante ver cómo el tipo de cambio juega en el análisis, cómo puedes tener suscripción de un millón de dólares y al día siguiente de dos millones de dólares, eso sucede.

Y realmente la idea de nosotros es: tenemos esos análisis detrás que tienen un papel fundamental en el análisis, no solo en la parte de fortaleza financiera, pero definitivamente los modelos Prisma se tienen que considerar.

**Presentador:** Ahora sí, muchas gracias y un aplauso a Eugenia.

José Luis Gutiérrez, Presidente de nuestro Comité Financiero en AMIS hará entrega del reconocimiento a Eugenia por su presentación.

¿Alguien tiene alguna duda? ¿Quedó clarísimo todo el modelo?

Un aplauso, por favor.

Muchísimas gracias.

--oo0oo--