



## Ratings: Actualización

¿De dónde venimos?  
Y ¿hacia dónde vamos?

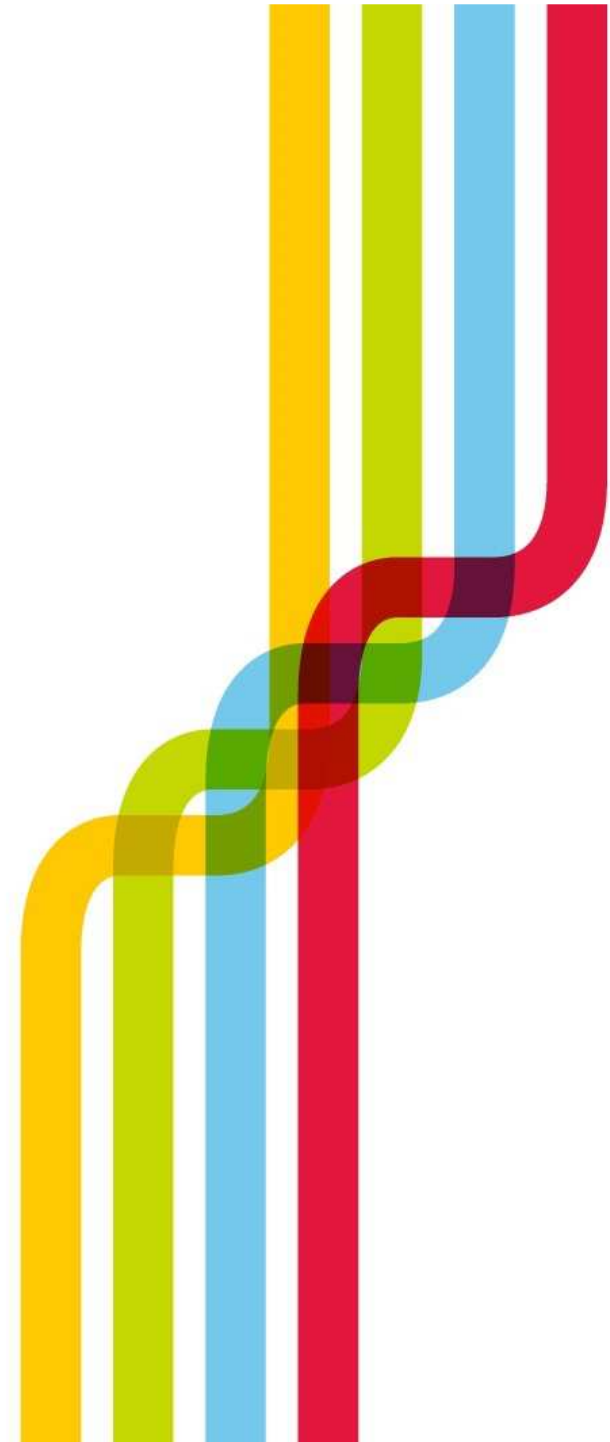
**Peter McClean**  
**Director**  
**European Financial Services Ratings**

**Madrid, 14 de Noviembre de 2013**

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's. Copyright © 2013 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

**AGER(S)**

Asociación Española de  
Gerencia de Riesgos y Seguros



---

# Global Reinsurance Highlights



[www.standardandpoors.com/grh](http://www.standardandpoors.com/grh)

---

**AGERS**

Asociación Española de  
Gerencia de Riesgos y Seguros

**STANDARD & POOR'S  
RATINGS SERVICES**  
MCGRAW HILL FINANCIAL

---

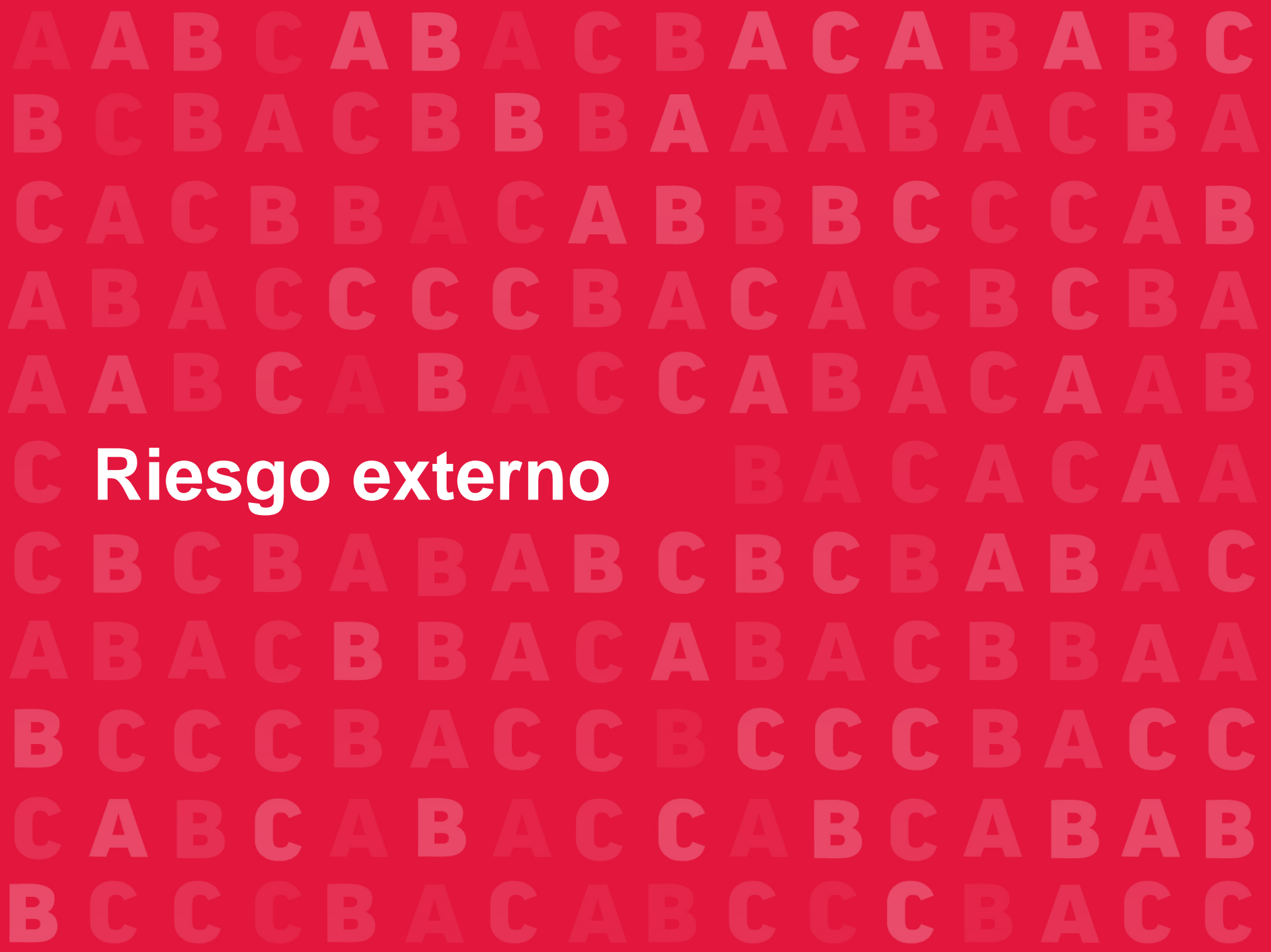
# La fortaleza vuelve a brillar en 2012

- **A pesar de las pérdidas aseguradas de 77 billones de dólares, y de ser el 3er año más costoso registrado, las reaseguradoras han publicado unos fuertes resultados**
  - Ratio combinado del 88,1%, ROR del 24,5%, ROE del 14,4%
- **El patrimonio neto para el sector global logró un elevado record de 388 billones de dólares**
  - La adecuación del capital se mantuvo extremadamente sólida para el grupo homólogo calificado
  - Exceso de capital de 34 billones de dólares
- **ERM sigue evolucionando, ya que los modelos internos siguen ejerciendo influencia sobre las decisiones de riesgo/recompensa**
- **El rating medio para el sector se mantiene en ‘A’**

---

# La lucha por la relevancia

- **Las reaseguradoras deberán hallar modos de adaptarse a los nuevos retos, a fin de seguir siendo relevantes**
- **La amenaza del capital de terceros es muy real**
  - Depresión de precios en las líneas de catástrofes de daños materiales
  - La mercantilización, marginalización o consolidación son posibles
- **La especialización podría ser una opción rentable para un grupo selecto**
- **La consolidación o la marginalización son una amenaza real para las empresas que se confían demasiado**



# Riesgo externo

---

# Factores del riesgo macroeconómico de interés creciente

- **Las reaseguradoras están generalmente más aislados de los factores de riesgo macroeconómico que otros sectores de seguros**
- **Sin embargo, el crecimiento de las bases de activos está incrementando la exposición al riesgo de los tipos de interés en relación con los niveles históricos**
- **La inflación desmedida y el cambio de las expectativas de crecimiento del PIB son también motivo de preocupación**
- **Los riesgos regulatorios y catastróficos son factores del riesgo no macroeconómico que podrían afectar a los ratings**

---

# Reguladores

## Amenazas:

- Las políticas reguladoras proteccionistas dificultan la expansión internacional
- La fragmentación significa un incremento de la supervisión y de capitales atrapados
- Los postes de Solvencia II siguen moviéndose
- G-SII, ¿carga o beneficio?

## Oportunidades:

- El desapalancamiento originado por la regulación bancaria proporciona oportunidades de inversión a los reaseguradores
- Las altas barreras de entrada en ciertos mercados en desarrollo mantiene a la competencia al margen de los actores establecidos



# Perfil del riesgo de negocio



---

# Fuerte BRP: Fundamento del sector

- **Los ratings de las reaseguradoras están sustentados por sus sólidos perfiles del riesgo de negocio**
- **Las posiciones competitivas son generalmente fuertes, a nuestro juicio**
  - Las operaciones de reaseguro de vida refuerzan generalmente la posición competitiva
- **Evaluamos a los riesgos sectorial y de país como intermedios para las reaseguradoras no vida**
  - Bajo riesgo para las reaseguradoras de vida
- **Sin embargo, los fuertes beneficios pasados y el historial de la experiencia de suscripción atraen la atención de aquellos que quieren aprovecharse de los éxitos recientes**

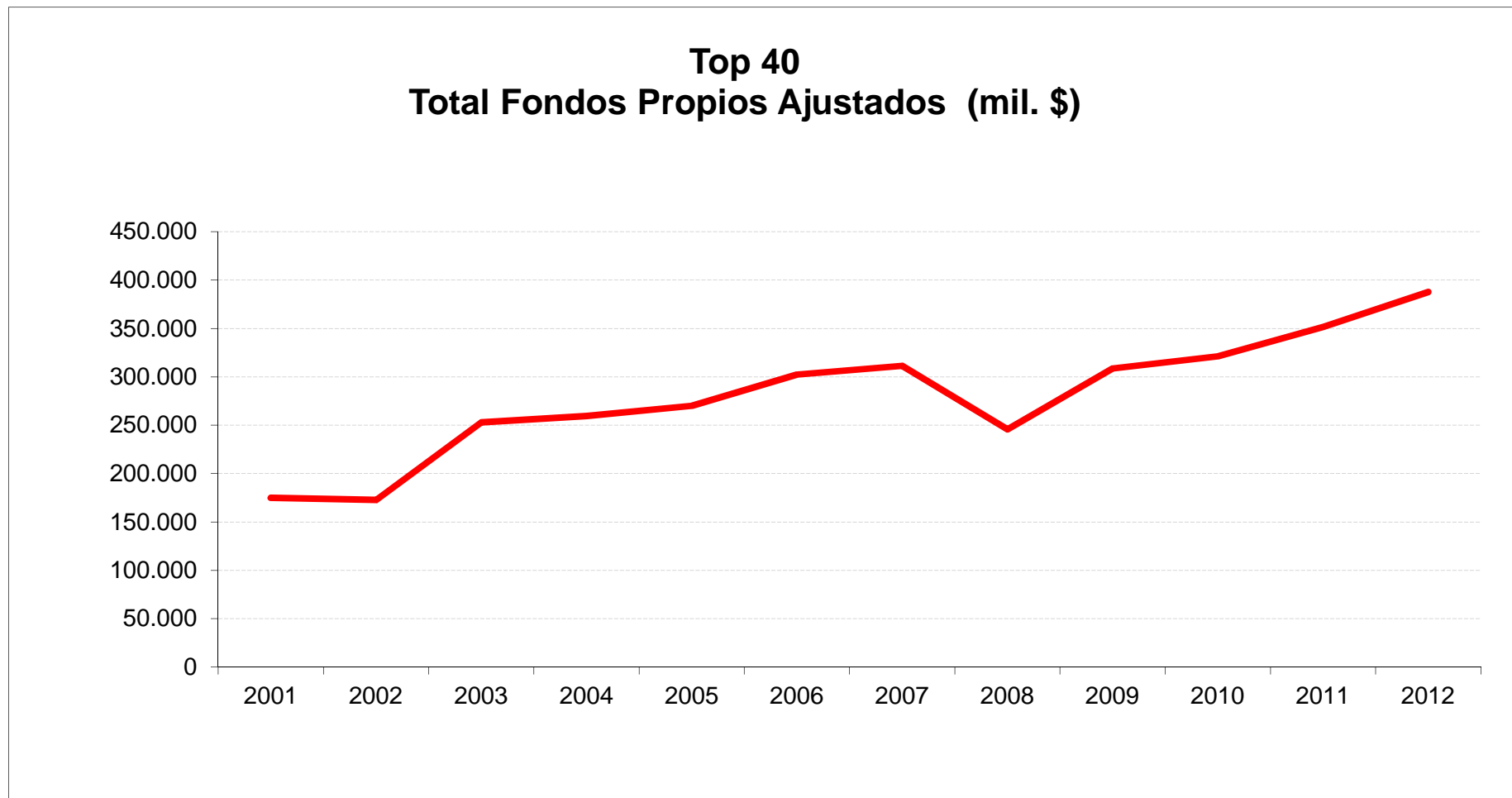
# Perfil del riesgo financiero

---

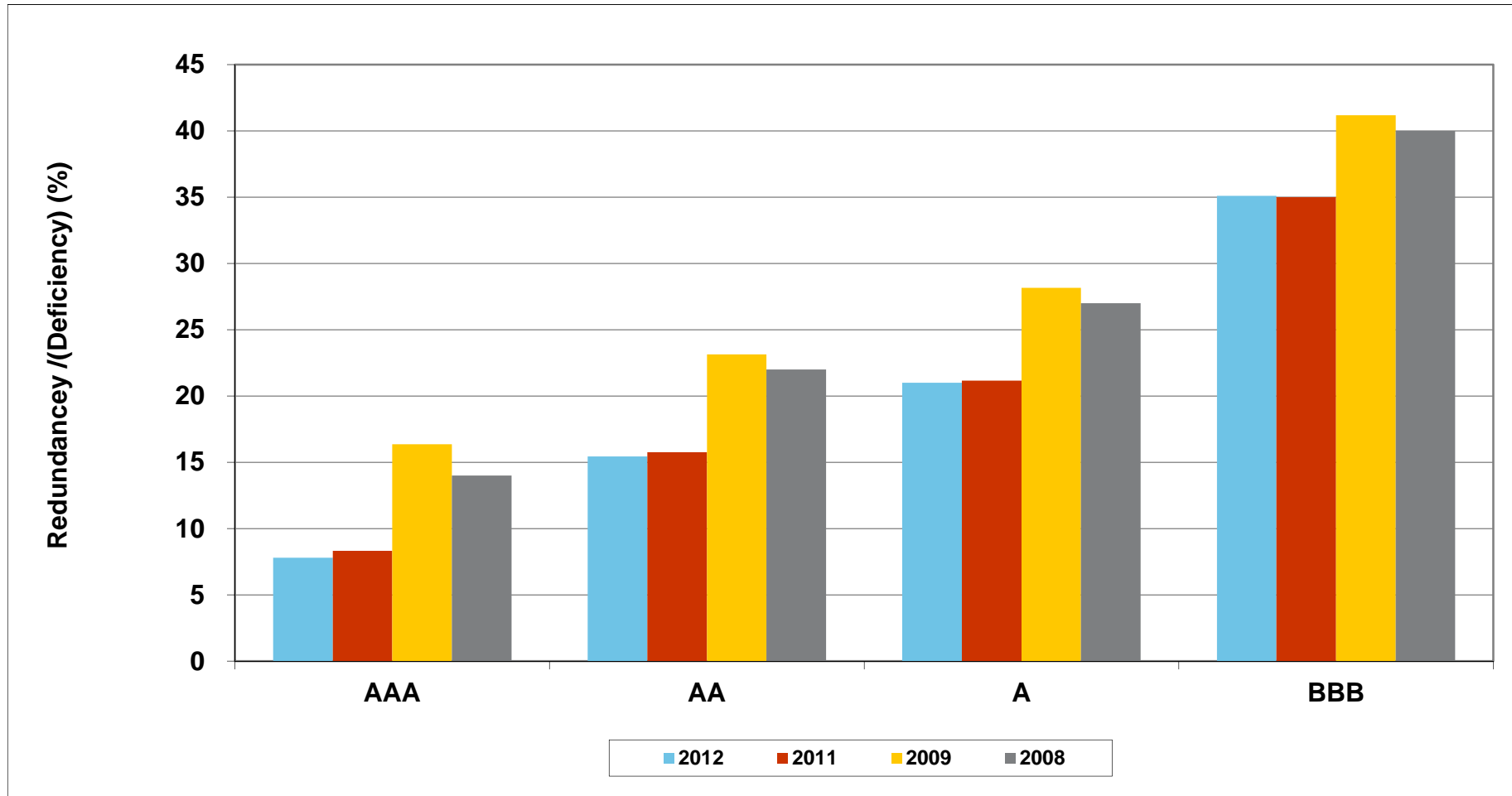
# Fuerte FRP: El capital muy fuerte amortigua el elevado riesgo

- **Los ratings del sector siguen beneficiándose de capitales e ingresos muy fuertes**
- **Se mantiene la situación de exceso del capital, a pesar del incremento de los reintegros de capital a los accionistas**
- **Los niveles de alto riesgo asociados a los acontecimientos de alta severidad, inherentes al modelo de negocio reasegurador, compensan parcialmente la fortaleza del capital**

# El capital alcanzó niveles récord en 2012



# Adecuación del Capital de Reaseguradoras

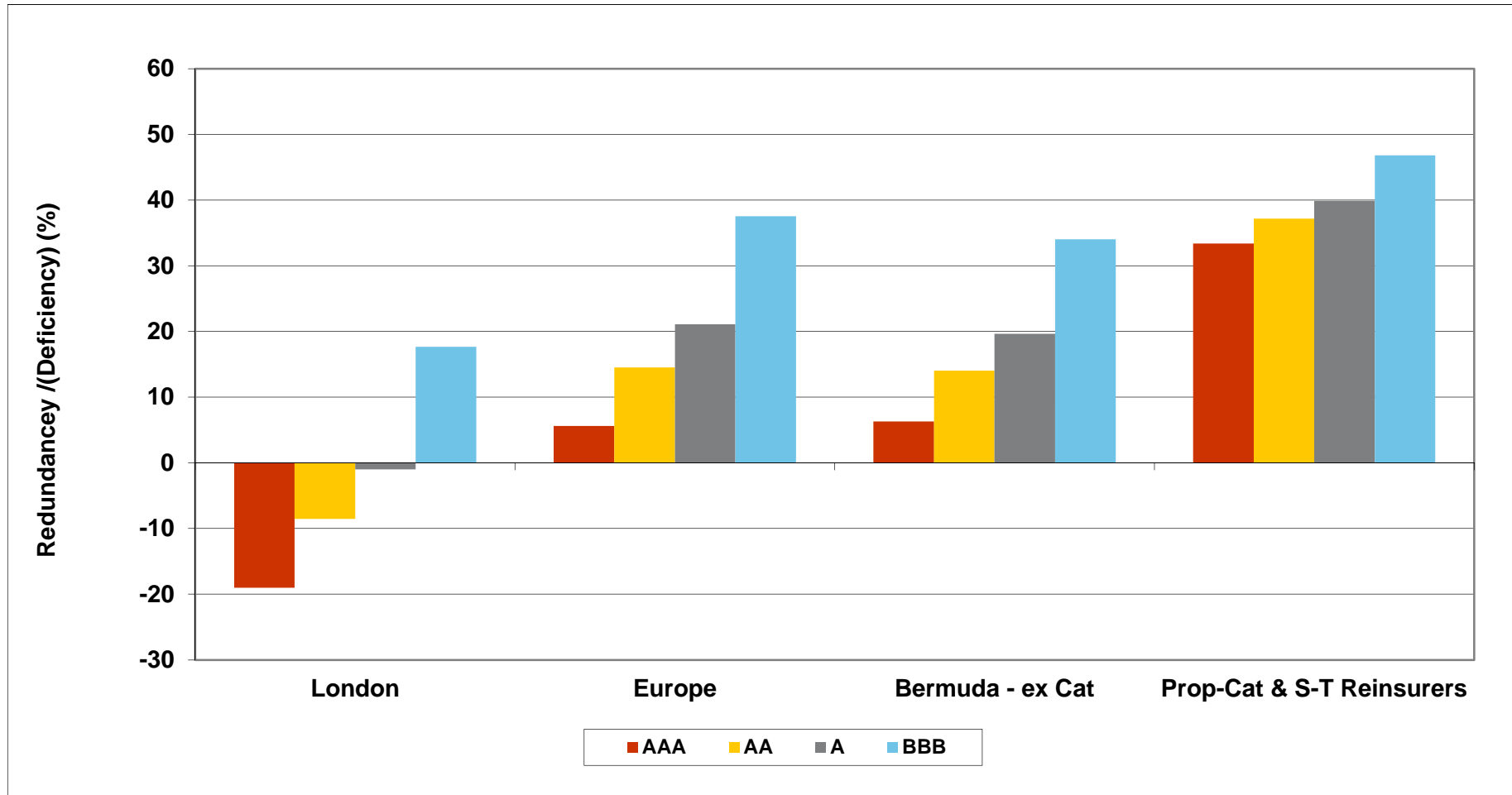


**AGER(S)**

Asociación Española de  
Gerencia de Riesgos y Seguros

**STANDARD & POOR'S**  
**RATINGS SERVICES**  
McGRAW HILL FINANCIAL

# Adecuación del capital por grupo homólogo



---

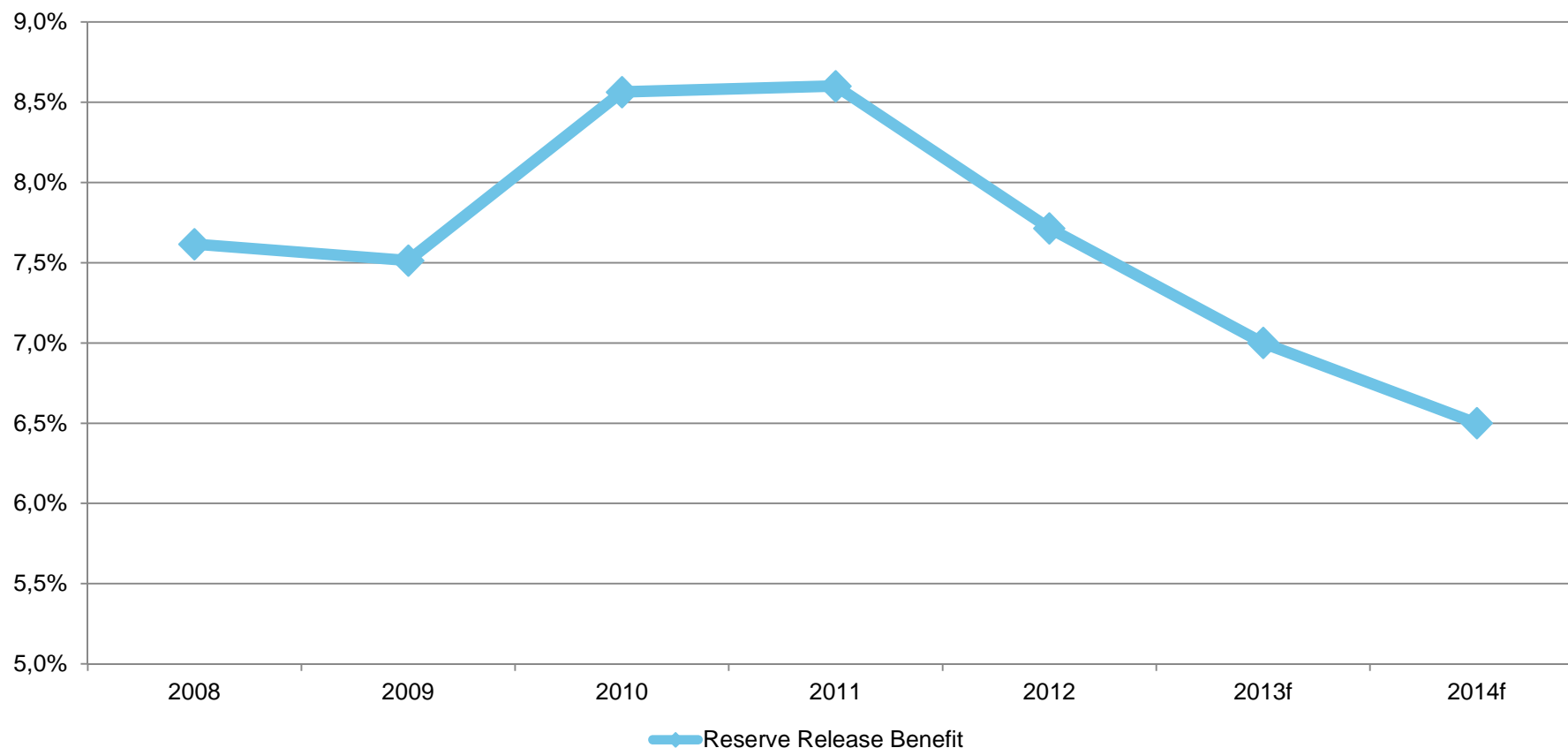
# El historial de ingresos no es el mejor indicador

- **Otro año de sólido cumplimiento**
  - Ratio combinado acumulado del sector del 88,1%
  - ROR acumulado del 22,5%
  - ROE acumulado del 14,4%
- **Sin embargo la perspectiva no es tan halagüeña**
  - Se prevé que los ingresos de inversiones netas sigan descendiendo, ya que se estima que el rédito se aproxime al 2% de media en 2015
  - Esperamos que el beneficio de las desdotaciones de reservas siga disminuyendo, como lo ha hecho durante los últimos tres años
- **Preveamos que los ingresos de 2013 y 2014 sean fuertes, aunque más débiles que en el pasado**



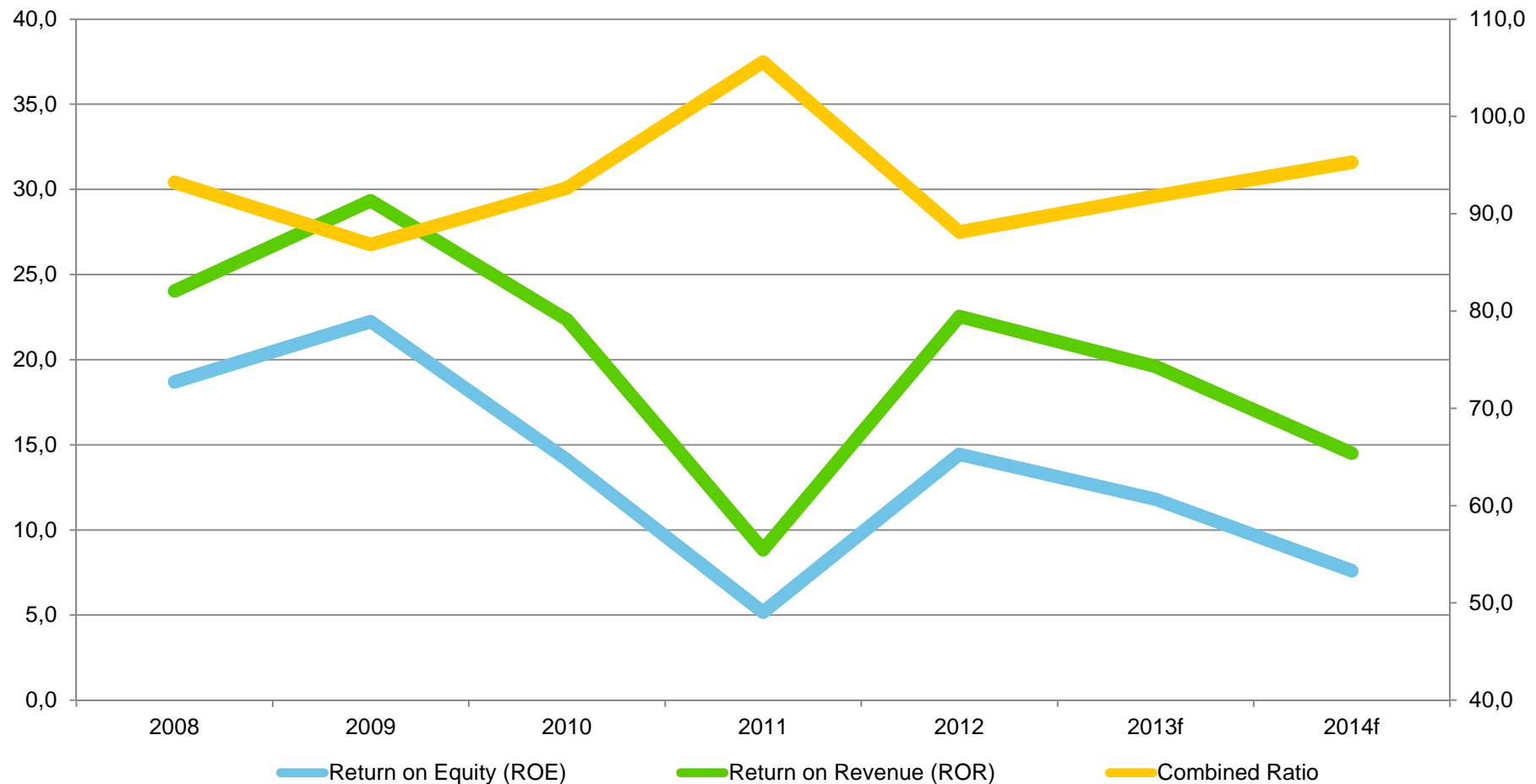
# Se estima que mermen las desdotaciones de reservas

## Beneficio de las desdotaciones de reservas



¿Hacia dónde vamos?

# Previsión de ingresos para el sector (%)



---

# La prosperidad es un gran maestro, pero aún lo es más la adversidad

- El sector ha mostrado una fuerte resistencia en los últimos años.
- A nuestro juicio, los perfiles de alto riesgo inherente de las reaseguradoras compensan las bases de capital muy fuertes
- Los fuertes controles de ERM de las reaseguradoras aportan cierta comodidad a esta situación de alto riesgo
- Sin embargo, el modelo de negocio sigue bajo presión
- La complacencia podría conducir a la marginalización o a la mercantilización

# S&P Rated Global (Re)insurers

Hybrid (Re)Insurers	Large Global Composite Reinsurers
Allied World Assurance Co. Holdings AG	Hannover Rueck SE
Alterra Capital Holdings Ltd.	Lloyd's
Amlin PLC	Munich Reinsurance Co.
Arch Capital Group Ltd.	PartnerRe Ltd.
Aspen Insurance Holdings Ltd.	SCOR SE
AXIS Capital Holdings Ltd.	Swiss Reinsurance Co. Ltd.
Catlin Group Ltd.	Property-Catastrophe & Short-Tail Reinsurers
Endurance Specialty Holdings Ltd.	Lancashire Holdings Ltd.
Everest Re Group Ltd.	Montpelier Re Holdings Ltd.
Hiscox Insurance Co. Ltd.	RenaissanceRe Holdings Ltd.
Maiden Holdings Ltd.	Validus Holdings Ltd.
Platinum Underwriters Holdings Ltd.	
Sirius International	
Transatlantic Reinsurance Co.	

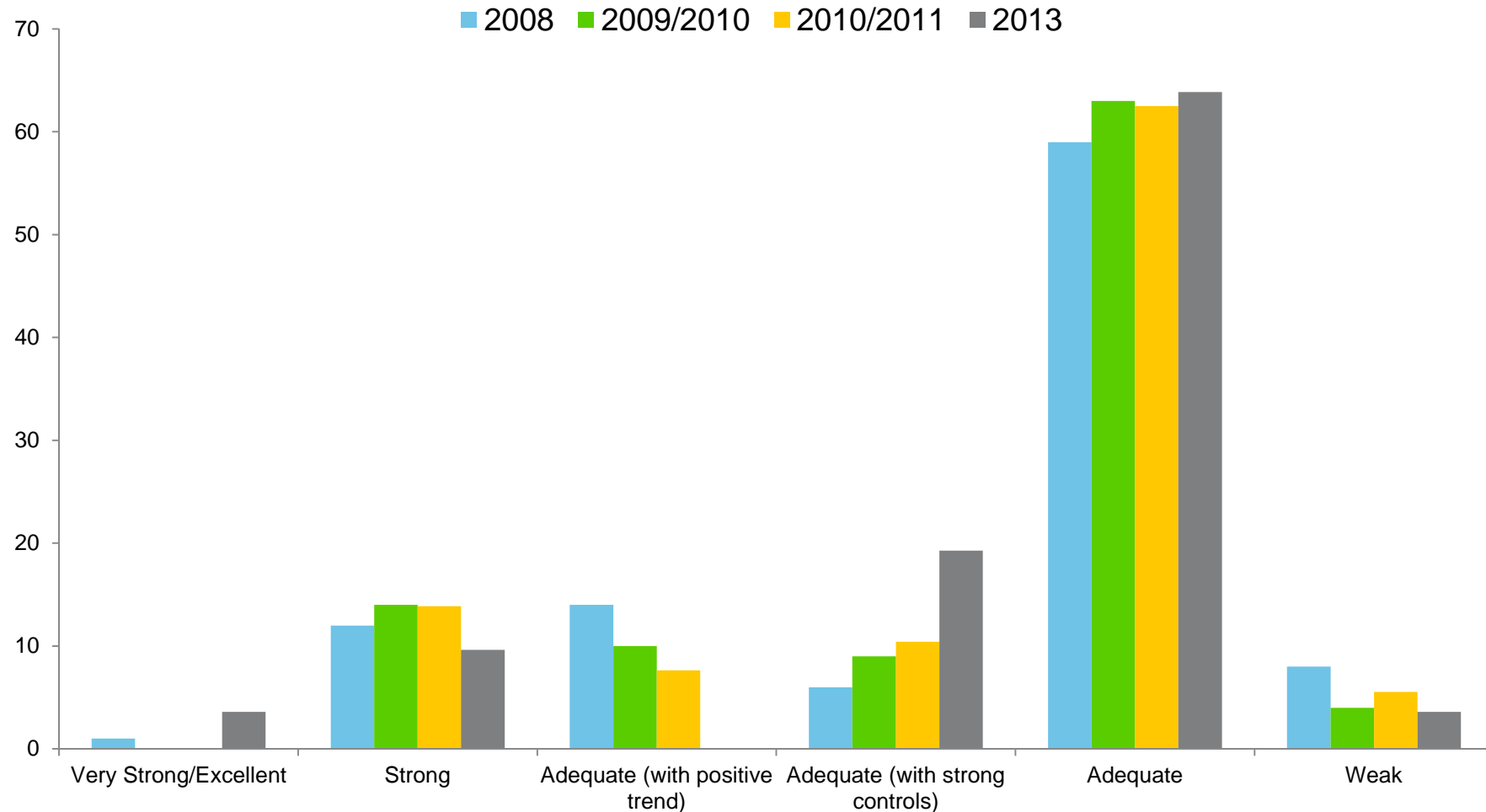


Asociación Española de  
Gerencia de Riesgos y Seguros



# Gerencia de Riesgos

# Aseguradoras EMEA - Desglose de Puntuaciones de ERM 2008-2013





---

# RatingsDirect®

---

## Will European Insurers' ERM Developments Continue Without A Solvency II Push?

**Primary Credit Analyst:**

Miroslav Petkov, London (44) 20-7176-7043; miroslav.petkov@standardandpoors.com

**Secondary Contacts:**

Charles-Marie Delpuech, London; charles.delpuech@standardandpoors.com

Oluwatosin S Adesiyun, London (44) 20-7176-3279; oluwatosin.adesiyun@standardandpoors.com

Olivier Karuzisi, London; olivier.karuzisi@standardandpoors.com

### Table Of Contents

---

Solvency II Instils ERM Discipline

Companies Adopt A More Sophisticated Approach To SRM

Insurers Improve Their Understanding Of Cat Models

Low Interest Rates Test The Effectiveness Of Life Risk Management

Good ERM Practice Spreads To The Gulf

Companies Move To Plug ECM Deficiencies

Criteria Update Brings Changes In Our ERM Assessments

Will Insurers Be Tempted To Take Their Foot Off The ERM Pedal?

Related Criteria And Research

APPENDIX: Breakdown Of EMEA Insurers' ERM Scores In 2013

[WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT](http://WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT)

OCTOBER 21, 2013 · 1

1204917 | 3021520001

# Ratings de Compañías Españolas

---

# Ratings de Compañías Españolas

<b>HCC Europe Seguros &amp; Reaseguros</b>	<b>AA-/ Negativa</b>
<b>Mapfre Global Risks</b>	<b>BBB+/Negativa</b>
<b>Mapfre Re</b>	<b>BBB+/Negativa</b>
<b>Nacional de Reaseguros</b>	<b>BBB-/Negativa</b>
<b>CESCE</b>	<b>BBB-/Negativa</b>
<b>FIATC</b>	<b>BBB-/Negativa</b>
<b>Pelayo</b>	<b>BBB-pi</b>
<b>Fénix Directo</b>	<b>BBB-pi</b>
<b>AXA Seguros Generales</b>	<b>BBpi</b>

# Anexo

---

# RatingsDirect®

---

## General Criteria:

## Methodology And Assumptions: Request For Comment: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings

### Primary Contact:

Laura J Feinland Katz, CFA, Criteria Officer, Emerging Markets, New York (1) 212-438-7893;  
laura\_feinland\_katz@standardandpoors.com

### Secondary Contacts, Corporate Ratings:

Elena Anankina, CFA, Moscow (7) 495-783-4130; elena\_anankina@standardandpoors.com  
Mehul P Sukkawala, CFA, Mumbai (91) 22-3342-4018; mehul\_sukkawala@standardandpoors.com  
Peter Kernan, Criteria Officer, EMEA Corporates, London (44) 20-7176-3618;  
peter\_kernan@standardandpoors.com

### Secondary Contacts, Financial Institution Ratings:

Arnaud De Toytot, Paris (33) 1-4420-6692; arnaud\_detoytot@standardandpoors.com  
Michelle Brennan, Criteria Officer, EMEA Financial Services, London (44) 20-7176-7205;  
michelle\_brennan@standardandpoors.com

### Secondary Contacts, Insurance Ratings:

Rob C Jones, London (44) 20-7176-7041; rob\_jones@standardandpoors.com  
Rodney A Clark, FSA, New York (1) 212-438-7245; rodney\_clark@standardandpoors.com  
Emmanuel Dubois-Pelerin, Criteria Officer, Global Financial Services, Paris (33) 1-4420-6673;  
emmanuel\_dubois-pelerin@standardandpoors.com

### Secondary Contacts, Public Finance Ratings:

Cathy L Daicoff, Criteria Officer, U.S. Public Finance, New York (1) 212-438-6766;  
cathy\_daicoff@standardandpoors.com  
Olga I Kalinina, CFA, Criteria Officer, Sovereign and International Public Finance, New York (1)  
212-438-7350; olga\_kalinina@standardandpoors.com

### Secondary Contacts, Structured Finance Ratings:

Nancy G Chu, Criteria Officer, RMBS--Americas, New York (1) 212-438-2429;  
nancy\_chu@standardandpoors.com

### Chief Credit Officers:

[WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT](http://WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT)

APRIL 12, 2013 1

1128926 | 302152880



**¡Muchas Gracias!**

**Peter McClean**

**Director**

T: (44) 20 7176 7075

[peter.mcclean@standardandpoors.com](mailto:peter.mcclean@standardandpoors.com)

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's. Copyright © 2013 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

**AGER(S)**

Asociación Española de  
Gerencia de Riesgos y Seguros



---

Copyright © 2013 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) and [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.