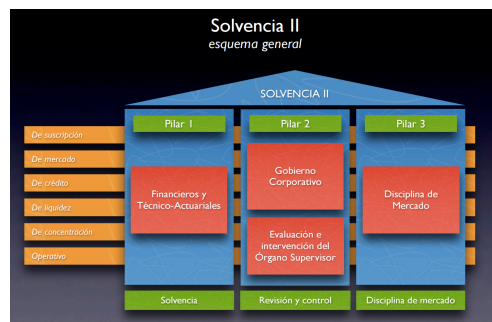


El ABC de la inversión

SECTOR SEGUROS: ¿Qué es Solvencia II?

Esquema general de Solvencia II



▲ Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Aunque es un concepto que tiene varios años, recientemente hemos escuchado mucho más de él en el medio financiero en el ámbito de la regulación de las Compañías de Seguros.

El término de Solvencia II se refiere a una iniciativa originada en la Unión Europea que busca definir una plataforma común para la administración de riesgos en las aseguradoras europeas, al igual que los modelos de desempeño de las mismas, de esta manera ésta iniciativa ha sido aceptada internacionalmente y existen acciones concretas en muchos países para adoptarla dentro de sus marcos regulatorios.

Solvencia II se refiere precisamente al segundo de los elementos o pilares sobre las que está diseñada la iniciativa donde el primer pilar considera el establecimiento del proceso de análisis de las reservas, de los activos y de los pasivos necesarios para cubrir las obligaciones aceptadas en las pólizas; el segundo pilar señala la definición de las reglas de supervisión, control interno y gobierno corporativo de las entidades de seguros; y el tercer pilar se basa en el establecimiento de las obligaciones de información que las aseguradoras deberán presentar al mercado.

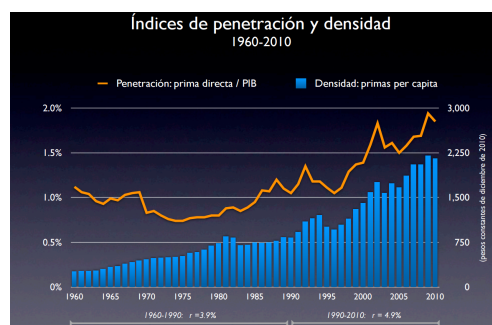
De esta manera los principales objetivos de Solvencia II para las empresas aseguradoras es:

- Mejorar la protección de los asegurados y beneficiarios.
- Mejorar la rentabilidad de las aseguradoras.
- Mejorar la transparencia de los aseguradores en sus comunicaciones públicas y privadas, orientadas hacia el futuro, para crear disciplina en el mercado y generar confianza.

Uno de los despachos internacionales que ha trabajado más de cerca en el tema de Solvencia II es PricewaterhouseCoopers que en asociación con el Centro de Estudios en Innovación Financiera (CSFI por sus siglas en inglés) llevó a cabo un trabajo de investigación (Insurance Banana Skins 2009) sobre los riesgos más significativos que enfrentará la industria de seguros a nivel mundial.

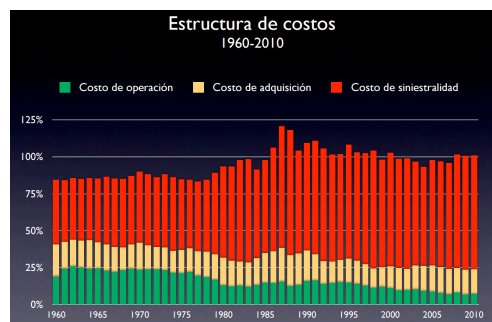
Al respecto, los seis riesgos asociados con la crisis mundial actual y que se ha identificado que tienen un impacto directo en el rendimiento financiero y la solvencia de las compañías de seguros son: el desempeño de las inversiones, el estado actual del mercado de capitales, el capital disponible, las tendencias macroeconómicas preocupantes, el incremento en la regulación y la revisión de las técnicas de administración de riesgos, dónde en 2015 se incluyó el "Cyber risk" asociado a la actividad criminal que se ha dado a través de la internet.

Índices de penetración y densidad



▲ Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Estructura de costos



▲ Fuente: Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Portada de la encuesta de Solvencia II



▲ Fuente: PriceWaterHouse Cooper y CSFI

Asimismo, la crisis mundial ha expuesto debilidades en la industria ante riesgos complejos no tomados en cuenta en el pasado como créditos de derivados y productos estructurados; por lo que ha despertado un mayor interés en el sector asegurador para fortalecer y actualizar las técnicas de administración de riesgos actuales.

Por lo anterior han surgido iniciativas para mejorar la protección del asegurado mediante la supervisión y administración basadas en el riesgo de cada entidad aseguradora y México es uno de los países que ha mostrado interés en la Directiva de Solvencia II y su incorporación a la iniciativa de Solvencia que se tiene prevista para 2016.

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Julio Zetina Álvarez (jzetina@vector.com.mx, ext. 3686), Hugo Mendoza Morales (hmendoza@vector.com.mx, ext. 3255), Elba Salcedo Sánchez (esalcedo@vector.com.mx, ext. 3259), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrerah@vector.com.mx, ext. 3777), Rubén Ruíz Rodríguez (Análisis Técnico, rruiz@vector.com.mx, ext. 3258), los cuáles certifican que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información fidedigna y pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo certifican que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista y/o Rodolfo Navarrete Vargas indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados. Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Cultiba, Funo, Gfamsa, Gfinter, Medica, Mexchem, Pinfra, Sanmex, Sare; y las Fibras, Finn, Fibrantq y Funo.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: EDZ, Gfamsa, Pasa, Axtel, Pochtec, QC, Autlan, Soriana, CMR, Cemex, SANLUIS, ICA, Maxcom, Accelsa, TEAK, Gfregio y Danhos. Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Cemex, Gruma.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende del nivel de RIESGO de cada acción y relación respecto del rendimiento esperado para el IPC. En la siguiente tabla se muestran los parámetros que se utilizaron como referencia para determinar la recomendación de inversión que se expresa en los documentos a los que se anexa esta nota. Estos parámetros son una referencia por lo que se aplican con cierta holgura a discreción del analista. Los parámetros se revisan periódicamente y se modifican en función de varios factores, entre los que destacan, el nivel de las tasas de interés y la expectativa en cuanto a su comportamiento futuro, así como también, la tendencia y volatilidad de los mercados de capitales: Para la definición del riesgo se han considerado al menos los siguientes cuatro factores: 1) La volatilidad del precio de la acción. 2) La bursatilidad de la acción, 3) la fortaleza financiera de la empresa emisora que incluye la determinación del coeficiente de quiebra y 4) la opinión de participantes en el mercado y calificaciones internas de riesgo de crédito. Con estos cuatro factores construimos un índice de riesgo que utilizamos para agrupar las emisiones en tres niveles: Bajo, Medio y Alto riesgo. Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o

Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.