

INDICE

➤ **Orígenes de la Crisis**

➤ **Impacto en la industria (cualitativo)**

➤ **Impacto en la industria (cuantitativo / gráfico)**

- Reaseguros
- Seguros
- Cat Bonds y Sidecars

➤ **Cómo estamos ? Qué debe hacerse ?**

Raíces de la Crisis

- **Peor crisis financiera desde la Gran Depresión en EE.UU.**
- **Combinación compleja de fallas de políticas de mercado y públicas**
- **Amplia lista de factores contribuyentes**
 - Incentivos cortoplacistas
 - Fomento de excesos en la aceptación de riesgos
 - Uso de modelos de negocios financieros basados en niveles extraordinarios de apalancamiento
 - Apoyo de inversores que buscaban rentabilidad en un clima de bajas tasas de interés
 - Mecanismos de control débiles y faltos de coordinación.
 - Reguladores y supervisores subestimaron los riesgos de liquidez
 - Innovaciones financieras sin guías en materia de derivados
 - Tolerancia de los supervisores ante un aumento agresivo de operaciones fuera de los estados contables
 - Sistemas contables deficientes
 - Política monetaria relajada en EE.UU.
 - Ignorancia del fenómeno de inflación de activos
 - Medidas con apoyo gubernamental para promover la compra de viviendas
 - Rivalidad de financiación entre entidades públicas y privadas
- **Trastornos que no pudieron anticipar ni aún modelos de riesgos y escenarios de tensión más avanzados.**

Fuente: The Geneva Association

Proprietary & Confidential

Los Mercados de Valores sufren....



Fuente: The Geneva Association

Proprietary & Confidential

.... y las economías reales se contraen

	2006	2007	2008	(2009)	2009	
Producción Mundial	5.1	5.0	3.7	2.2	0.5	
Economías Avanzadas	3.0	2.6	1.4	-0.3	-2.0	
EE.UU.	2.8	2.0	1.4	-0.7	-1.6	
Zona Euro	2.8	2.6	1.2	-0.5	-2.0	
Alemania	3.0	2.5	1.7	-0.8	-2.5	
Francia	2.2	2.2	0.8	-0.5	-1.9	
Italia	1.8	1.5	-0.2	-0.6	-2.1	
España		3.9	3.7	1.4	-0.7	-1.7
Japón	2.4	2.1	0.5	-0.2	-2.6	
Reino Unido	2.8	3.0	0.8	-1.3	-2.8	
Canadá		3.1	2.7	0.6	0.3	-1.2
Otras economías avanzadas	4.5	4.7	2.9	1.5	-2.4	
Nuevas economías asiáticas industrializadas	5.6	5.6	3.9	2.1	-3.9	
Economías emergentes y en desarrollo	7.9	8.0	6.6	5.1	3.3	

Fuente: The Geneva Association












Proprietary & Confidential

Tasas de Crecimiento del PIB Mundial (%) – Enero 2009



Fuente: FMI – Global Economic Policies and Prospects – Marzo 2009

5 Year Senior Credit Default Swap spreads

	País	CDS 17.03.09	CDS 31.12.08	Variación
LatinoAmerica		3.605	825	337%
		2.189	619	254%
		422	184	129%
		400	133	202%
		395	153	158%
		359	148	142%
		252	64	293%
Europa		136	18	671%
		120	41	200%
		72	8	760%
Asia		110	17	561%

➤ Los CDS reflejan el precio de la cobertura de insolvencia de un emisor de deuda

➤ Un precio de 100 bps supone que, para cubrir 10 millones de euros en bonos, hay que pagar 100.000 euros.

Fuente: Bloomberg / Münchener Rück
 Proprietary & Confidential



Como impactó la Crisis en el (Rea)Seguro ?

Crisis de Crédito impacta en el Seguro Mundial

➤ Cuatro diferentes clases de impacto:

1. El impacto directo de los primeros efectos relacionados con pérdidas crediticias en hipotecas de mala calidad;
2. Impacto en las instituciones financieras con exposiciones específicas como CDS, operaciones bancarias y garantías financieras;
3. Impacto general del derretimiento de activos que se aceleró dramáticamente en Septiembre / Octubre 2008;
4. Las consecuencias de la recesión económica en desarrollo.

Fuente: The Geneva Association

Proprietary & Confidential

Crisis de Crédito impacta en el Seguro Mundial

- **La mayoría de los aseguradores salieron mayormente ilesos de los primeros efectos de la crisis de las hipotecas de mala calidad.**
 - No es un logro menor pues los aseguradores son operadores importantes en los mercados financieros.
 - En 2006, la industria aseguradora administraba activos por USD 18,5 millones; equivalente a 11% de los activos financieros mundiales.

- **A pesar de su estrecha integración con los mercados financieros, el impacto de la crisis en la industria aseguradora mundial fue comparativamente menor, en parte por la amplia diversificación de las carteras de inversión de los aseguradores**

- **Por el lado de productos, los aseguradores están expuestos como proveedores de seguros de responsabilidad de directores y funcionarios (D&O) y de errores y omisiones (E&O):**
 - Es difícil evaluar los reclamos surgidos de acciones judiciales. Las estimaciones para el período anterior a Septiembre ubican los reclamos en menos de USD 10.000 millones.

Fuente: The Geneva Association

Proprietary & Confidential

Crisis de Crédito impacta en el Seguro Mundial

➤ Una segunda categoría de impacto, especialmente en instituciones financieras cuyo negocio central de seguros se complementaba con otros servicios financieros:

- Los dos casos más conocidos son AIG y Fortis
- Las pérdidas informadas se dieron en productos financieros (principalmente swaps de incumplimiento de créditos y otras formas de garantías financieras) y actividades bancarias.

➤ La tercera forma de impacto, es decir pérdidas financieras realizadas y no realizadas, no puede medirse por el momento:

- El seguro va a sufrir, más en vida que en no-vida
- Menos que en el pasado en valores mobiliarios por la reducción de relaciones de capital en años recientes
- Sin embargo, las pérdidas sobre títulos gubernamentales y papeles comerciales están afectando directamente las carteras.

➤ La recesión que se está desarrollando:

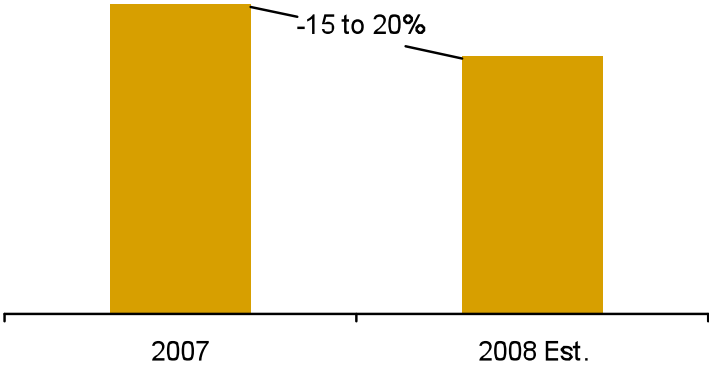
- Frustrará las perspectivas de crecimiento durante varios trimestres y conduce a estrategias de negocios impulsado por costos
- La aceptación de riesgo se adapta a nuevas realidades económicas
- No obstante ... el seguro sigue bien posicionado como una industria defensiva

**Cómo se ve ese impacto en Cifras
(Gráficamente) ?**

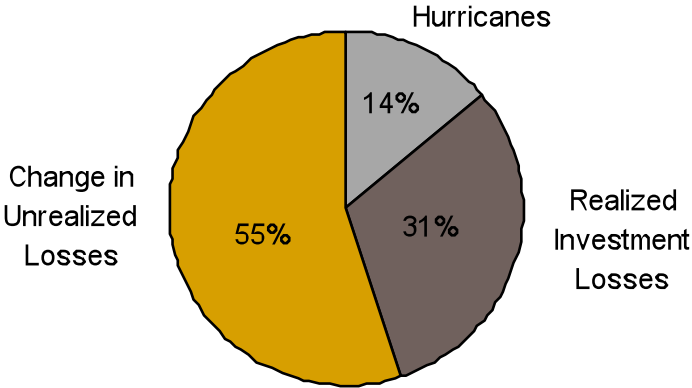
Reinsurer Capital Positions

En el Reaseguro ...

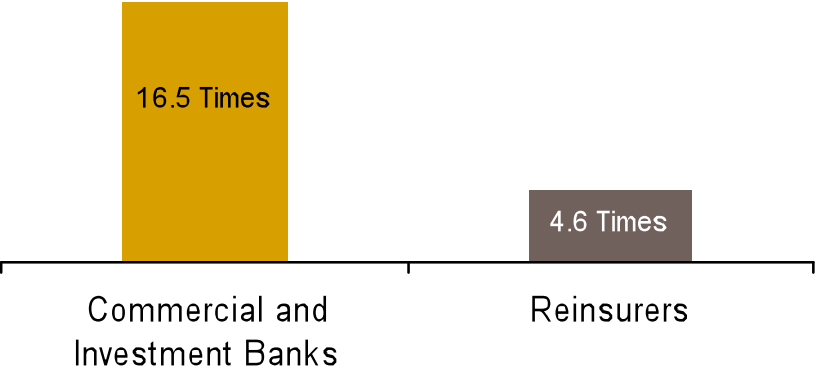
Change in Reinsurer Capital



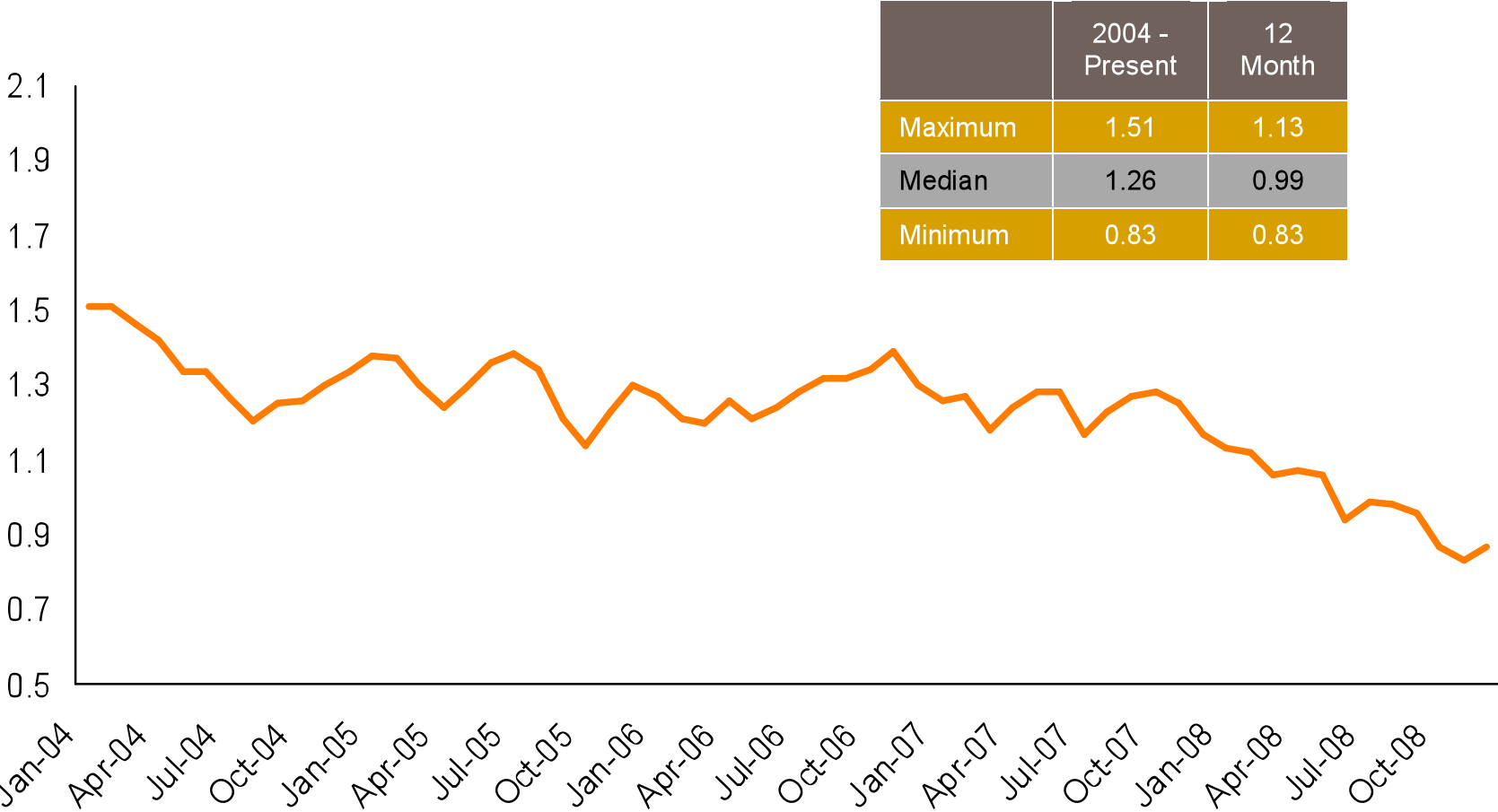
Reinsurer Loss Drivers



Total Asset Leverage (Total Assets to Shareholders' Equity)



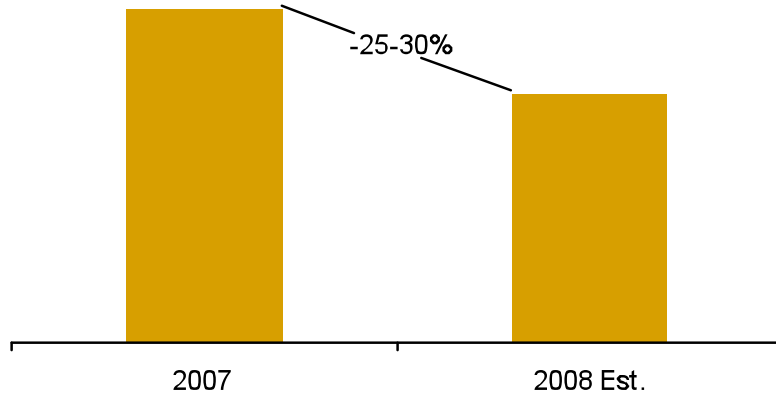
P&C Reinsurance Sector Price-to-Book (Diluted): December 19, 2008



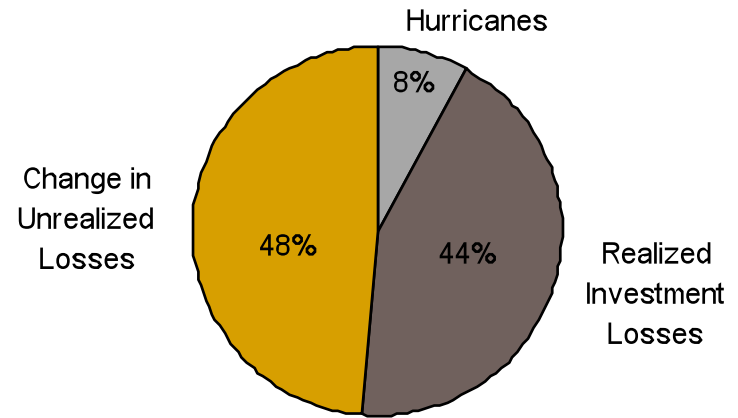
Insurer Capital Erosion

en el Seguro ...

Change in Insurer Capital

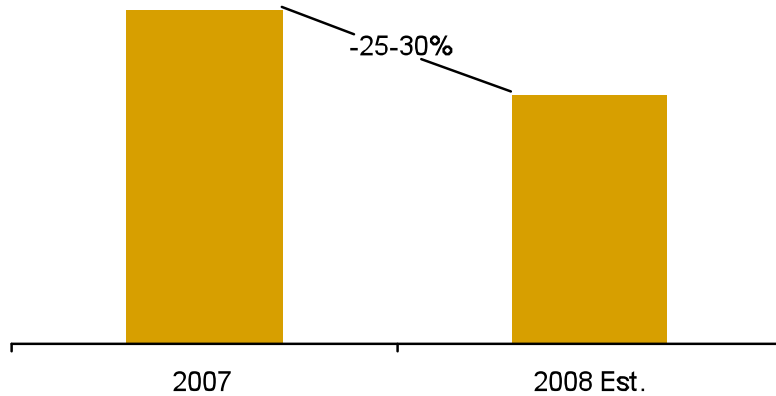


Insurer Loss Drivers

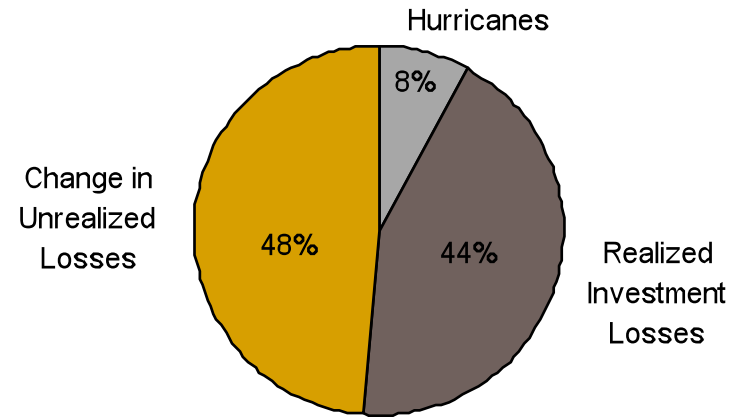


Reinsurer vs. Insurer Capital Erosion

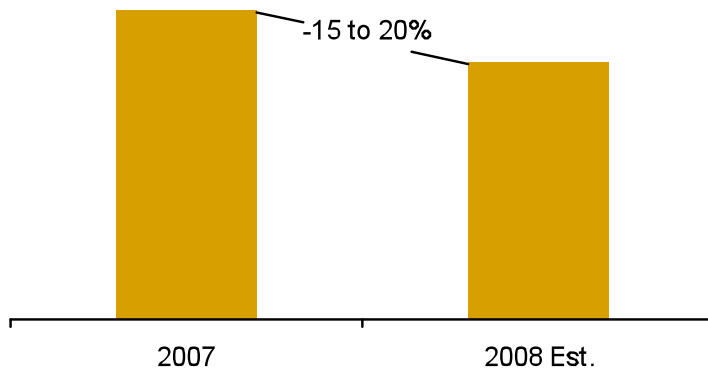
Change in Insurer Capital



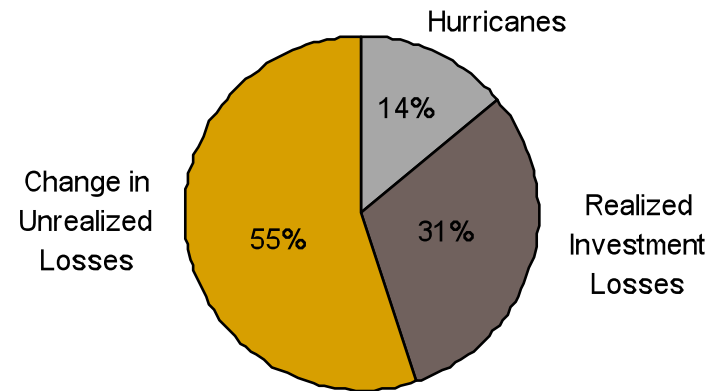
Insurer Loss Drivers



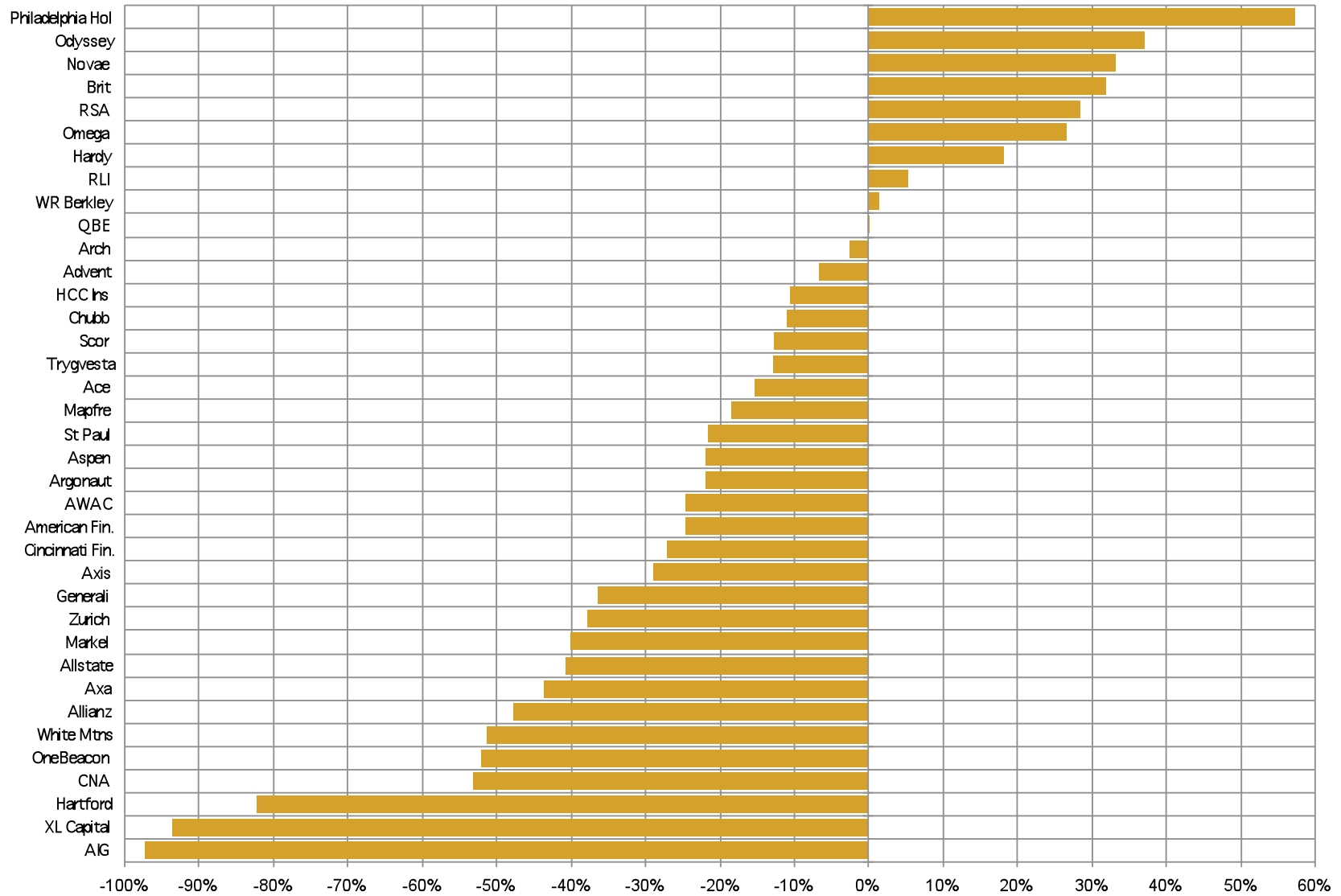
Change in Reinsurer Capital



Reinsurer Loss Drivers

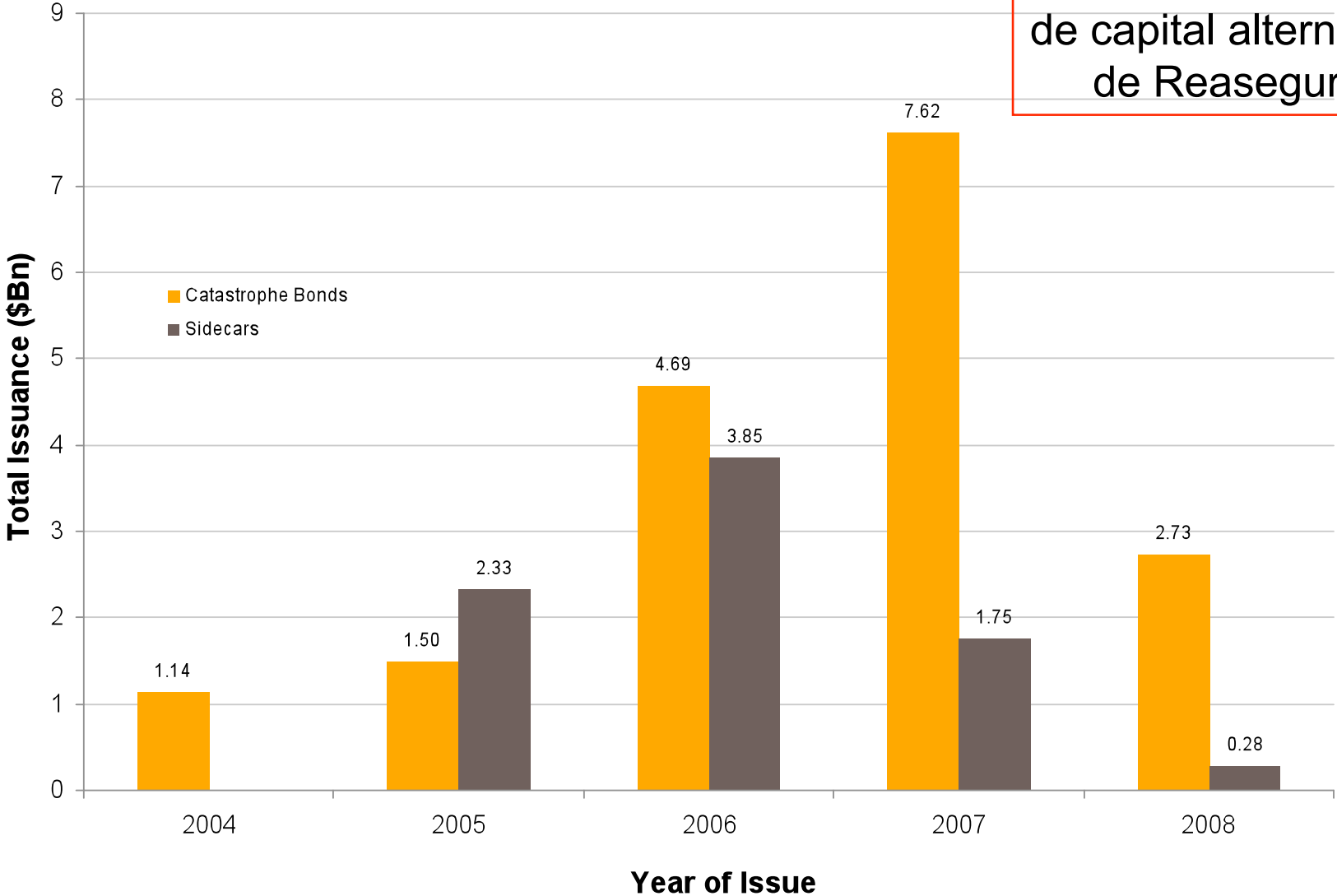


Insurer Valuation Change: Dec 2007 – Dec 2008

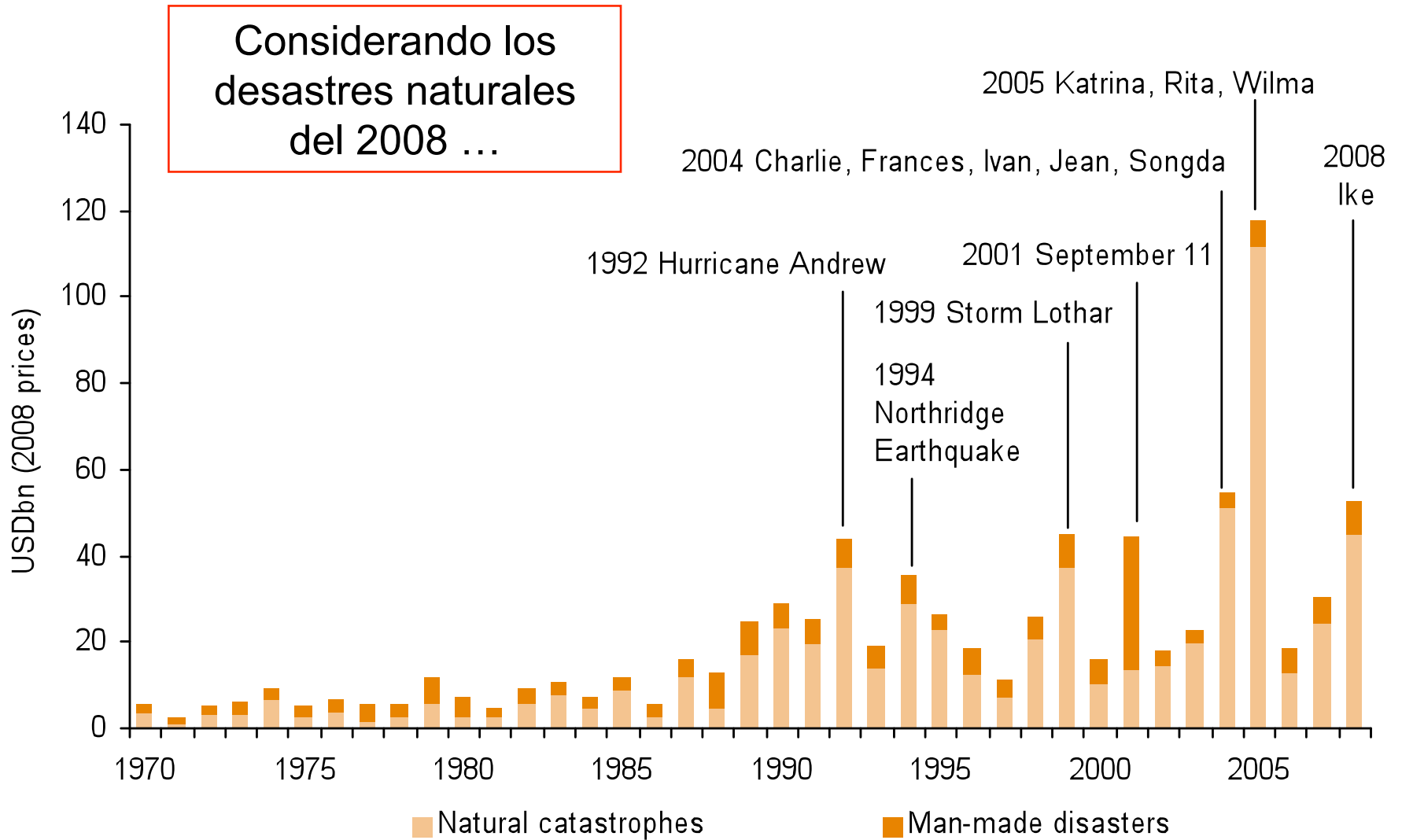


Cat Bond and Sidecar Issuance since 2004

... en los mercados de capital alternativo de Reaseguro



Insured Catastrophe Losses 1970 to 2008



Source: Swiss Re sigma, Aon Benfield Analytics Research

Capital Changes and Sources by Industry Segment

.....podemos ver el impacto de las pérdidas financieras.

2008 Change in GAAP Equity, Hurricane and Investment Losses

Segment	GAAP equity 12/31/2008	GAAP equity 12/31/2007	Change in GAAP equity	Hurricane Ike & Gustav losses	Hurricanes as % of GAAP equity 12/31/2007	Total realized & unrealized investment losses 12/31/2008	Investment losses as % of GAAP equity 12/31/2007	Total Hurricane & investment losses 12/31/2008	Hurricane & investment losses as % of GAAP equity 12/31/2007
Reinsurers	212,632	247,468	-14%	(5,922)	-2%	(47,305)	-19%	(53,228)	-22%
Commercial Lines	213,024	308,994	-31%	(4,384)	-1%	(90,292)	-29%	(94,675)	-31%
Personal Lines	21,751	33,012	-34%	(1,614)	-5%	(11,256)	-34%	(12,870)	-39%
Specialty Lines	34,153	37,438	-9%	(1,439)	-4%	(4,674)	-12%	(6,113)	-16%
Total	481,559	626,913	-23%	(13,358)	-2%	(153,527)	-24%	(166,885)	-27%
Total excl. AIG	428,849	531,112	-19%	(12,454)	-2%	(100,215)	-19%	(112,669)	-21%
Commercial excl. AIG	160,314	213,193	-25%	(3,480)	-2%	(36,980)	-17%	(40,459)	-19%

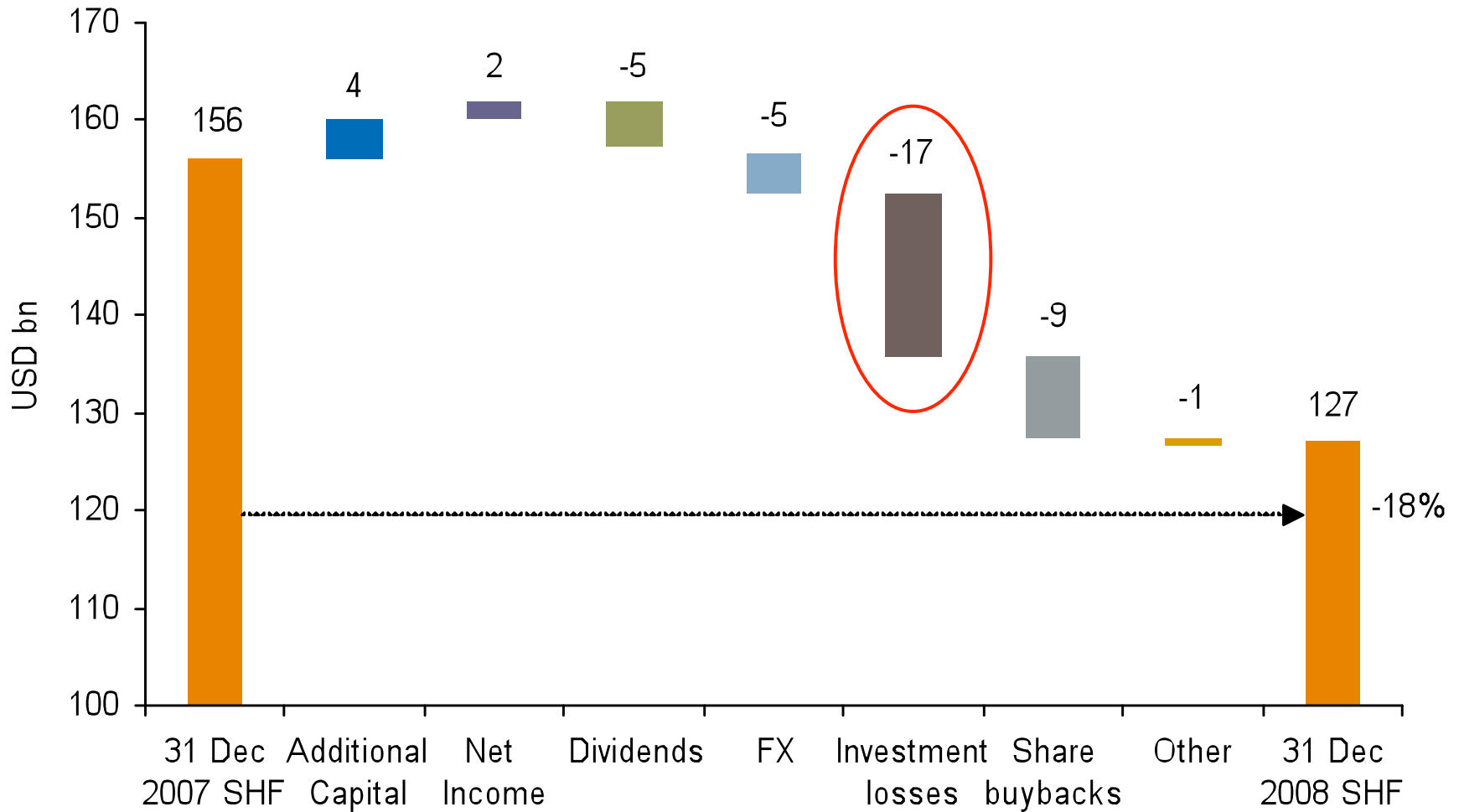
USD mn Foreign exchange at balance sheet date

Source: Company data



ABA Development of Shareholders' Funds

Aon Benfield Aggregate



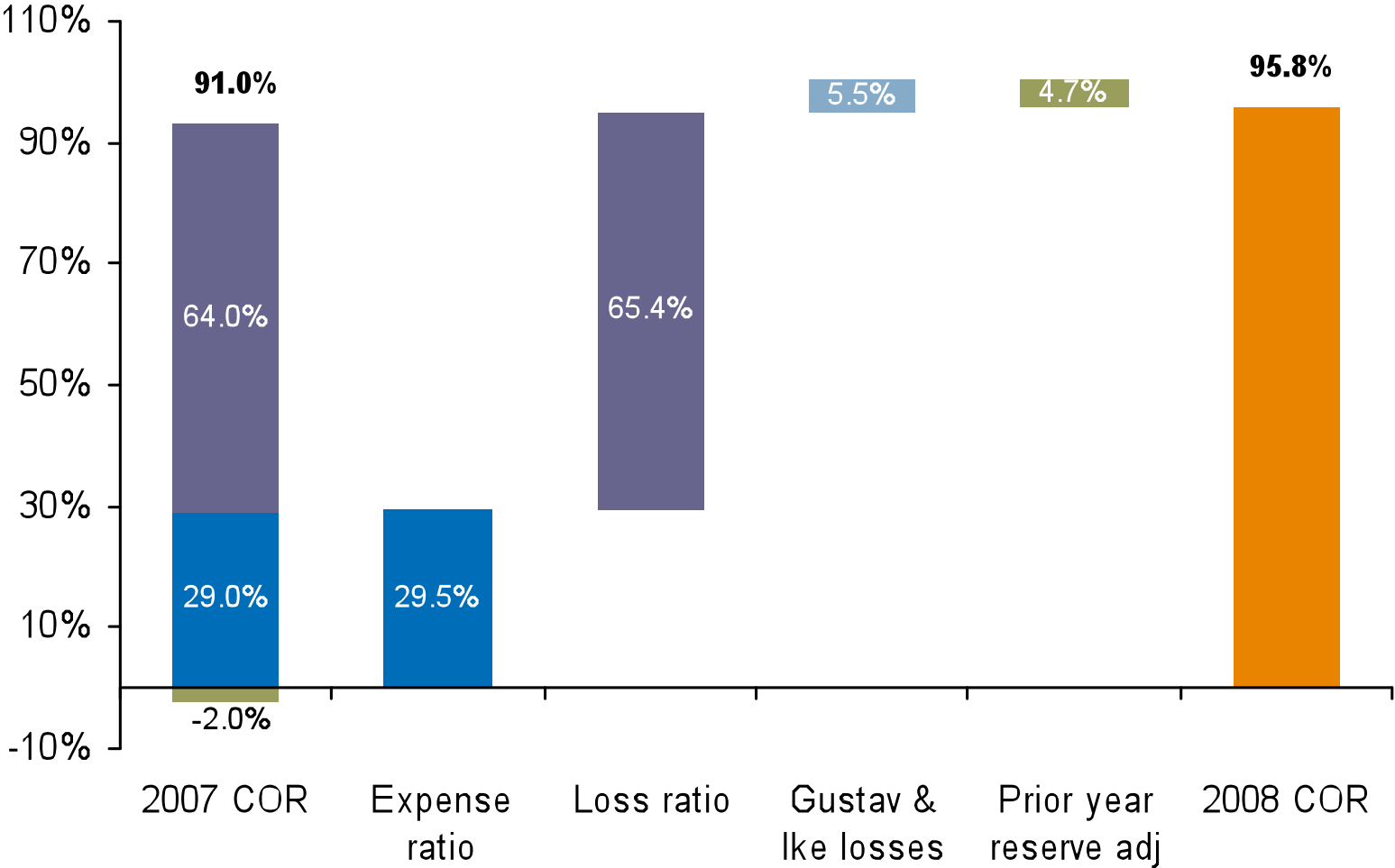
Source: Company Data, Aon Benfield Analytics Research

Financial Strength Ratings

Company	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P
ACE Bermuda Insurance Ltd	A+	AA-	Aa3	A+
Allied World Assurance Company Ltd	A	NR	A2	A-
Arch Reinsurance Ltd	A	A+	A2	A
Aspen Insurance Ltd	A	NR	A2	A
Axis Specialty Ltd	A	NR	A2	A+
Endurance Specialty Insurance Ltd	A	A	A2	A
Everest Reinsurance (Bermuda) Ltd	A+	AA-	Aa3	A+
Flagstone Reinsurance Ltd	A-	A-	A3	-
Hannover Rueckversicherung AG	A	A+	NR	AA-
IPCRe Ltd	A	NR	NR	A-
Max Re Ltd	A-	A	A3	-
Montpelier Reinsurance Ltd	A-	A-	Baa1	A-
Munich Reinsurance Co	A+	AA-	Aa3	AA-
Odyssey America Reinsurance Corp	A	A-	A3	A-
Paris Re SA	A-	NR	NR	A-
Partner Reinsurance Co Ltd	A+	AA	Aa3	AA-
Platinum Underwriters Bermuda Ltd	A	A	NR	-
Renaissance Reinsurance Ltd	A+	A	A2	AA-
SCOR SE	A-	A	A2	A
Swiss Reinsurance Company Ltd	A	NR	A1	A+
Transatlantic Reinsurance Co	A	NR	Aa3	A+
Validus Reinsurance Ltd	A-	NR	A3	-
White Mountains Re Bermuda Ltd	A-	A-	A3	A-
XL Re Ltd	A	A	A2	A

Source: Standard & Poor's, A.M. Best, Fitch, Moody's

ABA Development of Combined Ratio



Source: Company Data, Aon Benfield Analytics Research

Cómo estamos ? Qué debe hacerse ?

El futuro del modelo de negocios de la Industria Aseguradora

- La crisis crediticia no ha puesto en duda el modelo básico de negocios del sector (contrariamente a lo ocurrido con el sector bancario)
- El sistema de aceptación y de manejo de riesgos del seguro funciona
- No hay falta de cobertura para seguros de vida y no-vida
- Abunda la capacidad aun cuando los precios comenzaron a endurecerse en determinados ramos.
- Los clientes seguirán necesitando y comprando seguros

Fuente: The Geneva Association

Proprietary & Confidential

24

Expectations for Coming Property Catastrophe Renewals

United States: April through July 2009 Renewals

	ROL CHANGES	CAPACITY CHANGES	RETENTION CHANGES
Personal lines national	+5 to +20%	Stable to -10%	+10 to +15%
Personal lines regional	-5 to +20%	Stable	+5 to +15%
Standard commercial lines	+5 to +20%	Stable to -10%	+10 to +25%
Complex commercial lines	+10 to +25%	Stable to -10%	+10 to +25%

Rest of World: April through July 2009 Renewals

	ROL CHANGES	CAPACITY CHANGES	RETENTION CHANGES
Europe			
Northern (wind dominating)	Stable to +5%	Stable to -5%	Stable
Southern (quake dominating)	Stable to -5%	Stable	Stable
United Kingdom	Stable to +5%	Stable	Stable
Asia Pacific (excluding Japan)	Stable to -10%	Stable to +10%	Stable
Japan	Stable	Stable	Stable
Australia / New Zealand	Stable to +10%	Stable	Stable
Canada	Stable to +5%	Stable	Stable
South America	Stable to +5%	Stable	Stable
Mexico	Stable to +5%	Stable	Stable
Caribbean	Stable to +5%	Stable	Stable

Assumptions: No changes in insured catastrophe exposures. No significant catastrophe model changes. No significant catastrophe losses occur before negotiations are completed. Rate of change measured from the expiring April through July, 2008 terms.

...y aquí vienen las buenas noticias

La crisis financiera terminará y ...

- Habrá una necesidad sin precedentes de soluciones de seguros y gestión de riesgos**
- Mayor demanda de clientes para ambos: soluciones cotidianas y complejas**
- Mayores conocimientos financieros y, por ello, una comprensión básica de las necesidades financieras**
- Creciente comprensión de la necesidad y utilidad de la gestión de riesgos**
- Nuevos enfoques a las soluciones de seguros explotan nuevos mercados**
- La creciente riqueza crea mayor demanda de protección para los patrimonios**
- El alejamiento de los riesgos de lo público a lo privado y los problemas de las instituciones financieras abren más mercados para el seguro**
- Los problemas de asegurabilidad de riesgos grandes y/o sistémicos como las catástrofes naturales o el terrorismo requieren soluciones en tramos múltiples**

Qué debe hacerse – Estabilidad Financiera y Seguro

- Restaurar la estabilidad y la confianza del consumidor sigue siendo el tema más crítico a abordar.
- Es necesario alcanzar una coordinación transnacional aplicando a todas las instituciones un marco económico basado en riesgo
- Los gobiernos deben ser plenamente conscientes del impacto mayor de sus intervenciones en el mercado, las que deberían ser excepciones absolutas.

Qué debe hacerse – Supervisión y Regulación

- Deben tomarse en cuenta las diferencias entre el seguro y otros proveedores de servicios financieros en lo que hace al marco de supervisión y la regulación financiera
- La futura arquitectura de supervisión debe tener metas equilibradas y construirse sobre bases sólidas de regulación nacional.
- Para el sector asegurador, uno de los principales obstáculos para la convergencia internacional de la regulación es la fragmentación de la supervisión internacional. Este tema debe abordarse en foros nacionales e internacionales.
- La reforma regulatoria debe ser concentrada, medida y meditada, evitando actitudes pro-cíclicas. Los requisitos excesivos de capital son tan peligrosos e ineficientes como la insuficiencia de tales requisitos.
- Es esencial un diálogo estrecho y continuo entre gobiernos, reguladores y el sector asegurador a medida que se desarrollen las propuestas de reforma regulatoria.

Muchas gracias por vuestra atención !