

## Encuesta a CIOs de seguros en México

### Colaboradores

#### **Kelsey Stokes**

Associate Director  
Marketing  
[kelsey.stokes@spglobal.com](mailto:kelsey.stokes@spglobal.com)

#### **Raghu Ramachandran**

Head of Insurance Asset  
Channel  
[raghu.ramachandran@spglobal.com](mailto:raghu.ramachandran@spglobal.com)

### PANORAMA GENERAL

En febrero de 2020, S&P Dow Jones Indices y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS) llevamos a cabo nuestra segunda encuesta anual a CIOs de seguros en México, que abordó el estado de la industria de seguros local.

El objetivo de la encuesta anual es tener una mejor comprensión de cómo las aseguradoras mexicanas invierten y asignan sus excedentes de capital y cuáles son sus puntos de vista acerca de temas como la regulación, las estrategias pasivas y la aplicación de criterios de inversión ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG). Con cada encuesta anual, nuestra meta es reflejar el estado del panorama de la inversión en seguros desde la perspectiva de los responsables de la toma de decisiones de inversión.<sup>1</sup>

Realizamos la encuesta entre el 4 y el 28 de febrero de 2020, antes de la agresiva propagación del COVID-19 en América del Norte y la declaración del virus como pandemia mundial por la Organización Mundial de la Salud. Por lo tanto, el coronavirus y sus posibles consecuencias para los mercados financieros no estaban en el pensamiento de los responsables de inversión como lo están ahora. Las respuestas a las preguntas relacionadas con los rendimientos esperados, ajustes en las asignaciones, preocupaciones y proyecciones económicas; representan las perspectivas de los encuestados antes de la crisis y en condiciones de mercado comparativamente “normales”.

En el presente informe se resumen las perspectivas de los encuestados sobre los siguientes temas:

- Inversiones y asignación de activos, centrándose en los excedentes de capital;
- Sensibilidad a la regulación y posibles impactos de la misma;
- La aplicación de criterios de ESG en el proceso de inversión;
- La inversión basada en índices y el uso de estrategias e instrumentos pasivos; e
- Indicadores económicos para el 2020.

<sup>1</sup> Consulte el Anexo A para una descripción de la metodología de la encuesta.

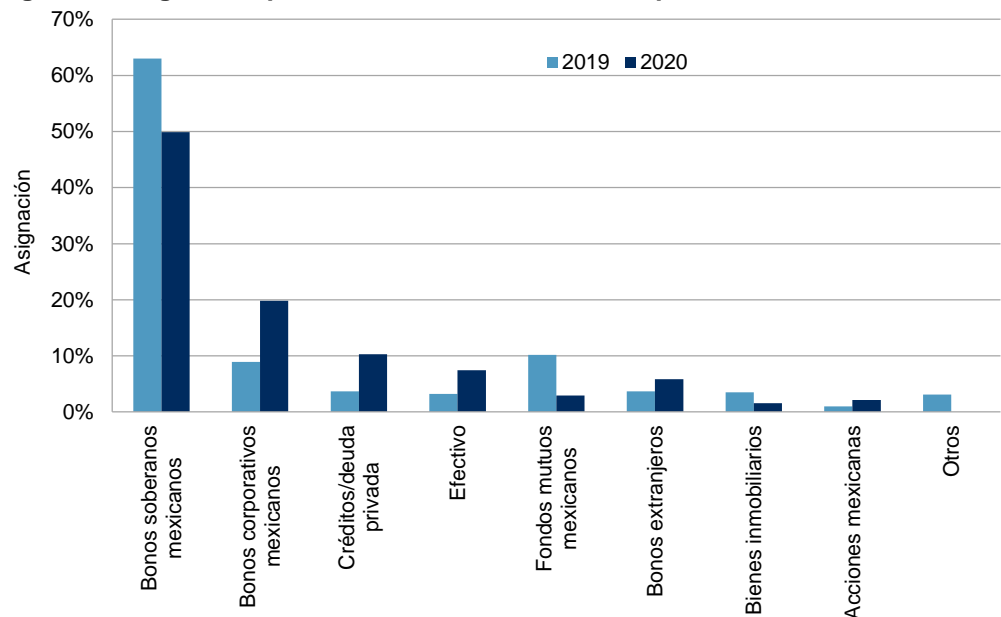
## INVERSIONES Y ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

*Al cierre de 2018, el tamaño del mercado de seguros mexicano alcanzaba 1.5 billones de pesos (MXN) en activos totales.*

Al cierre de 2018, el tamaño del mercado de seguros mexicano alcanzaba 1.5 billones de pesos (MXN)<sup>2</sup> en activos totales, mientras que la tasa de penetración general de los seguros (la relación entre las primas suscritas en un año determinado y el PIB) era de 2.3%<sup>3</sup>. Si bien los activos representan un mercado considerable, la tasa de penetración indica que México es un mercado que aún está madurando. A modo de comparación, la tasa de penetración de seguros en Estados Unidos fue de 11.3%.

Para efectos de nuestra encuesta, pedimos a los participantes que se centraran en la asignación de activos de sus excedentes de capital, los cuales pueden invertir con un poco más de libertad. Entre las encuestas de 2019 y 2020, las empresas disminuyeron su asignación a bonos soberanos mientras que aumentaron su asignación a deuda corporativa, privada y extranjera. Las empresas también mostraron una disminución en el uso de fondos mutuos. La figura 1 muestra el porcentaje promedio del portafolio asignado a cada clase de activos.

**Figura 1: Asignación promedio de excedentes de capital**



*Entre las encuestas de 2019 y 2020, las empresas disminuyeron su asignación a bonos soberanos mientras que aumentaron su asignación a deuda corporativa, privada y extranjera.*

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

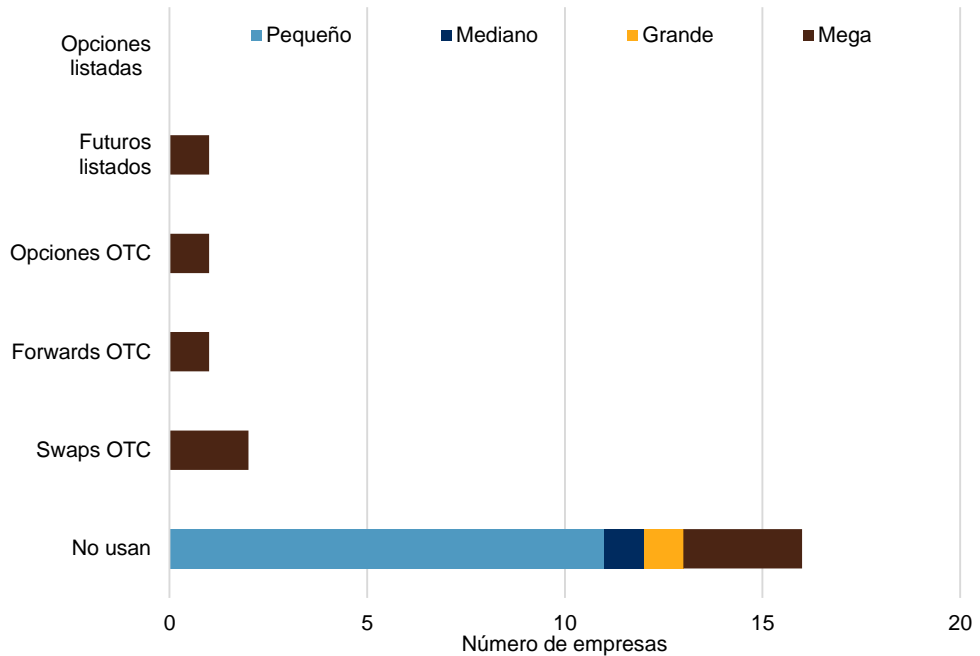
También preguntamos si las empresas utilizan derivados y, en caso afirmativo, de qué tipo. Solo 16% de los encuestados, todos representantes de mega aseguradoras, dijeron que usan derivados (ver figura 2).<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Primas brutas totales convertidas de dólares a pesos mexicanos usando un factor de 1:19.635; tipo de cambio al 31 de diciembre de 2018 según la Reserva Federal.

<sup>3</sup> "Insurance Statistics", OECD.Stat, 2020.

<sup>4</sup> Consultar Anexo B para definiciones de los tamaños de las aseguradoras en términos de activos.

**Figura 2: Uso de derivados por tamaño de compañía**

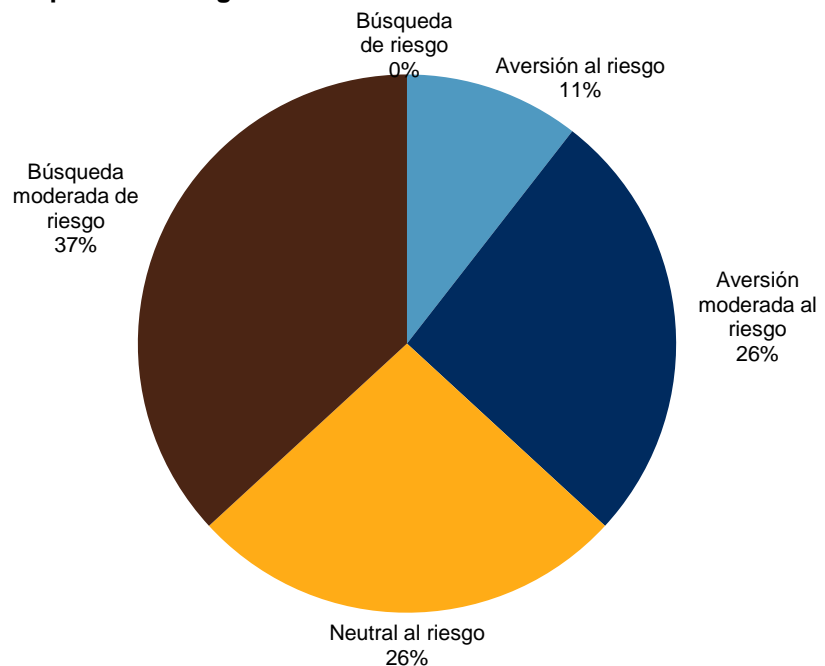


Solo 16% de los encuestados, todos representantes de mega aseguradoras, dijeron que usan derivados.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

Los encuestados describieron su apetito de riesgo dentro de un espectro que iba desde la aversión al riesgo hasta la búsqueda de riesgo. Cerca de 25% de las empresas se manifestaron neutrales al riesgo y el resto se dividió entre los que describieron su apetito como aversión al riesgo o búsqueda moderada de riesgo (ver figura 3).

**Figura 3: Apetito de riesgo**

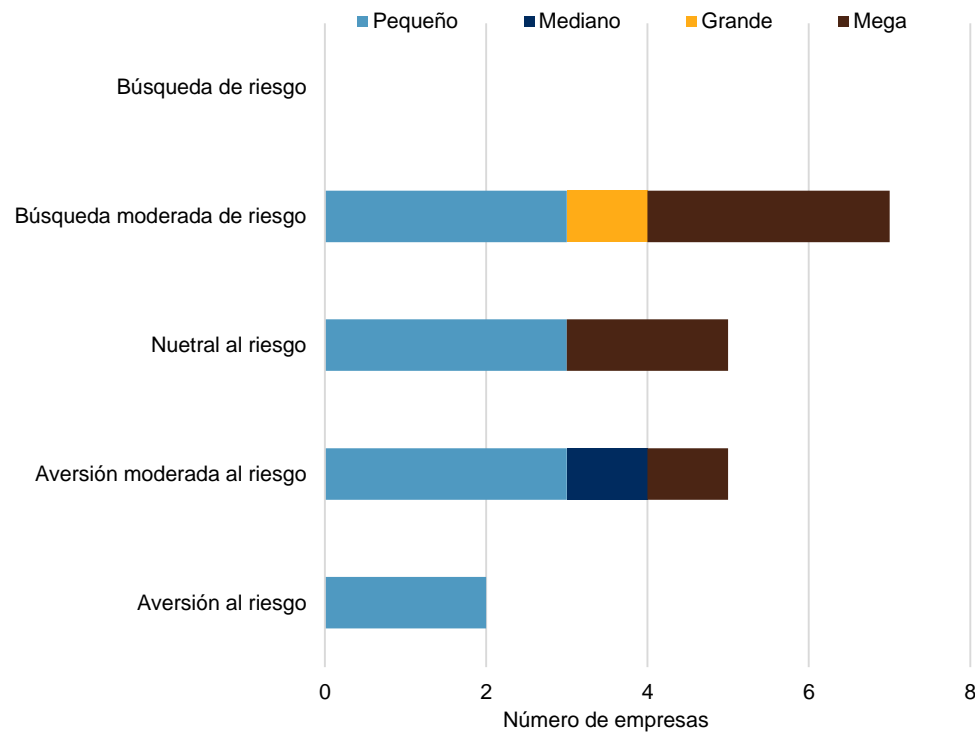


Cerca de 25% de las empresas se manifestaron neutrales al riesgo y el resto se dividió entre los que describieron su apetito como aversión al riesgo o búsqueda moderada de riesgo.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

Lo más interesante, tal vez, es que al comparar el apetito de riesgo con otras características, como el tamaño de las compañías o su ratio regulatorio, no se observan tendencias claras que expliquen qué podría hacer que una aseguradora tenga más apetito por el riesgo, o evitarlo, que otra (ver figura 4). Sin embargo, los únicos encuestados que respondieron como reacios al riesgo fueron las aseguradoras pequeñas.

**Figura 4: Apetito de riesgo por tamaño de compañía**



*Los únicos encuestados que se describieron como reacios al riesgo fueron aseguradoras pequeñas.*

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

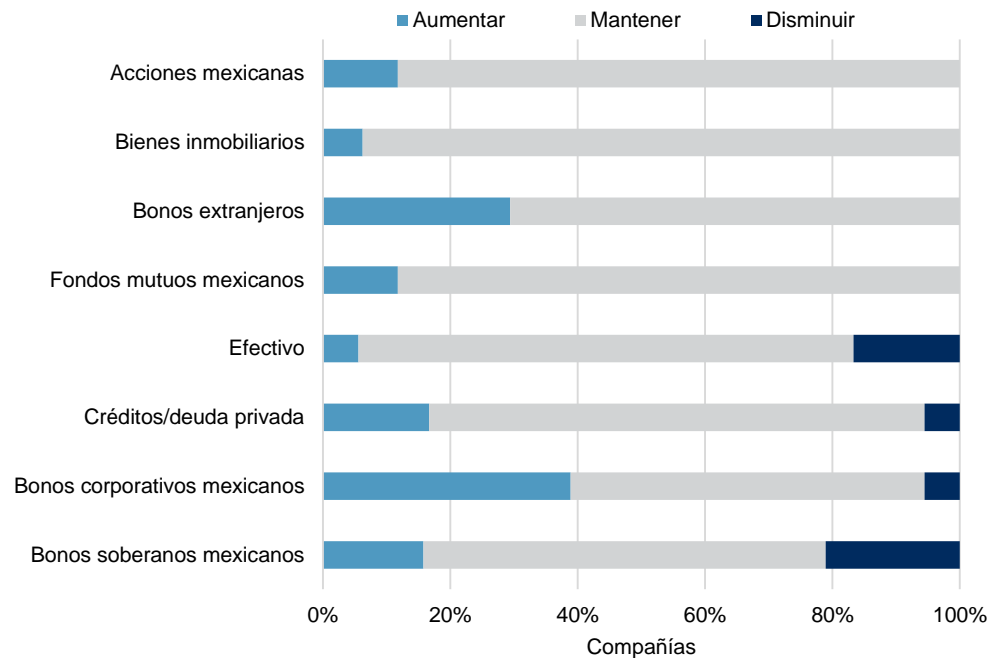
Preguntamos a las empresas sobre sus expectativas del rendimiento de varias clases de activos y sus planes para cambiar su perfil de riesgo. Nuevamente, obtuvimos estas respuestas antes de la propagación mundial del COVID-19, por lo que las perspectivas y expectativas actuales podrían ser muy diferentes.

*Varios de los encuestados señalaron que esperaban disminuir sus asignaciones a bonos soberanos mexicanos y a efectivo.*

En el momento de la encuesta, los participantes tenían previsto aumentar sus asignaciones a bonos corporativos mexicanos y a bonos extranjeros más que a cualquier otra clase de activos. Varios de los encuestados señalaron que esperaban disminuir sus asignaciones a bonos soberanos mexicanos y a efectivo. No obstante, en todas las clases de activos, la mayoría de los encuestados afirmó que planeaba mantener sus asignaciones actuales, lo que podría incluir no invertir en absoluto en una clase de activos determinada (ver figura 5).

**Figura 5: Cambios esperados a asignación de activos en 2020**

*La mayoría de los encuestados afirmó que planeaba mantener sus asignaciones actuales.*

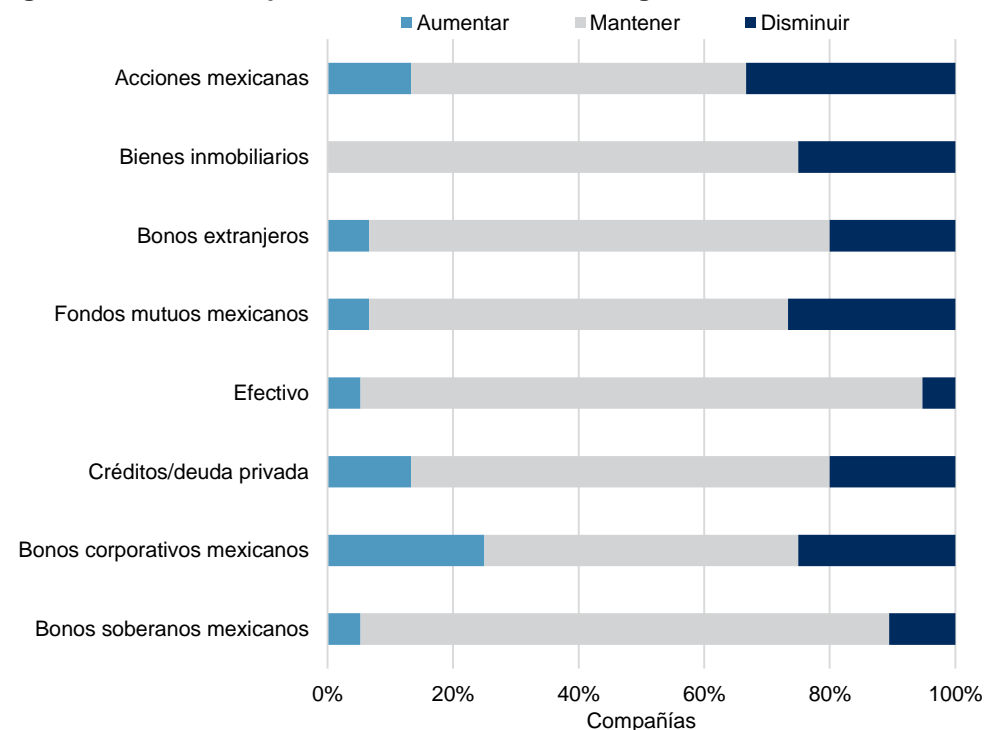


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

Asimismo, la mayoría de los encuestados manifestó que mantendría su actual tolerancia al riesgo para cada clase de activos. Sin embargo, en los casos en que dijeron que harían cambios, era más probable que disminuyeran su tolerancia al riesgo (ver figura 6).

**Figura 6: Cambios esperados de tolerancia de riesgo en 2020**

*Asimismo, la mayoría de los encuestados manifestó que mantendría su actual tolerancia al riesgo para cada clase de activos.*



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

*Pedimos a los encuestados que clasificaran las clases de activos en función del rendimiento esperado (independiente de sus asignaciones o tolerancias de riesgo), correspondiendo “1” al mayor rendimiento esperado. La figura 7 muestra que las tres clases de activos con los mayores rendimientos esperados fueron las mismas en 2019 y 2020: créditos/deuda privada, bonos soberanos mexicanos y bonos corporativos mexicanos. También muestra que la disminución más significativa ocurrió en las expectativas de los encuestados en cuanto al efectivo. La columna de “cambio” muestra la dirección del cambio (ascendente o descendente) en la clasificación de 2019 versus 2020.*

Pedimos a los encuestados que clasificaran las clases de activos en función del rendimiento esperado (independiente de sus asignaciones o tolerancias de riesgo), correspondiendo “1” al mayor rendimiento esperado. La figura 7 muestra que las tres clases de activos con los mayores rendimientos esperados fueron las mismas en 2019 y 2020: créditos/deuda privada, bonos soberanos mexicanos y bonos corporativos mexicanos. También muestra que la disminución más significativa ocurrió en las expectativas de los encuestados en cuanto al efectivo. La columna de “cambio” muestra la dirección del cambio (ascendente o descendente) en la clasificación de 2019 versus 2020.

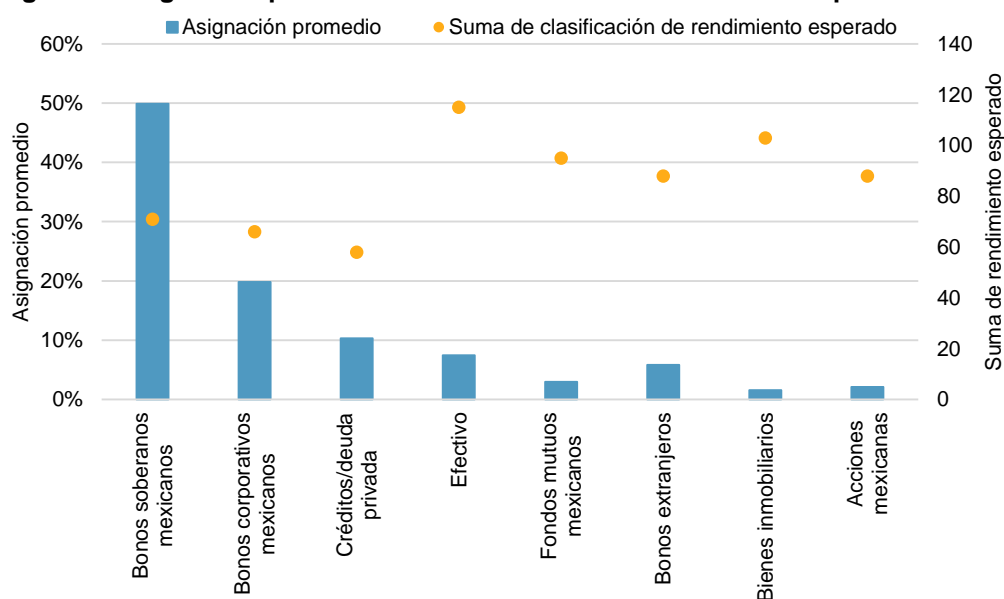
**Figura 7: Clasificación promedio de clases de activos con base en los mayores rendimientos esperados al cierre de 2020**

CLASE DE ACTIVOS	POSICIÓN 2019	POSICIÓN 2020	CAMBIO
Créditos/Deuda privada	1	1	-
Bonos corporativos mexicanos	2	2	-
Bonos soberanos mexicanos	3	3	-
Bonos extranjeros	4	4	-
Acciones mexicanas	5	4	▲
Fondos mutuos mexicanos	7	6	▲
Bienes inmobiliarios	8	7	▲
Efectivos	6	8	▼

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Al comparar la asignación promedio de activos en 2020 con esta clasificación según rendimientos esperados, las clases de activos para las que los encuestados esperaban un mejor desempeño fueron generalmente aquellas en las que invirtieron más (ver figura 8).

**Figura 8: Asignación promedio de activos versus rendimientos esperados**

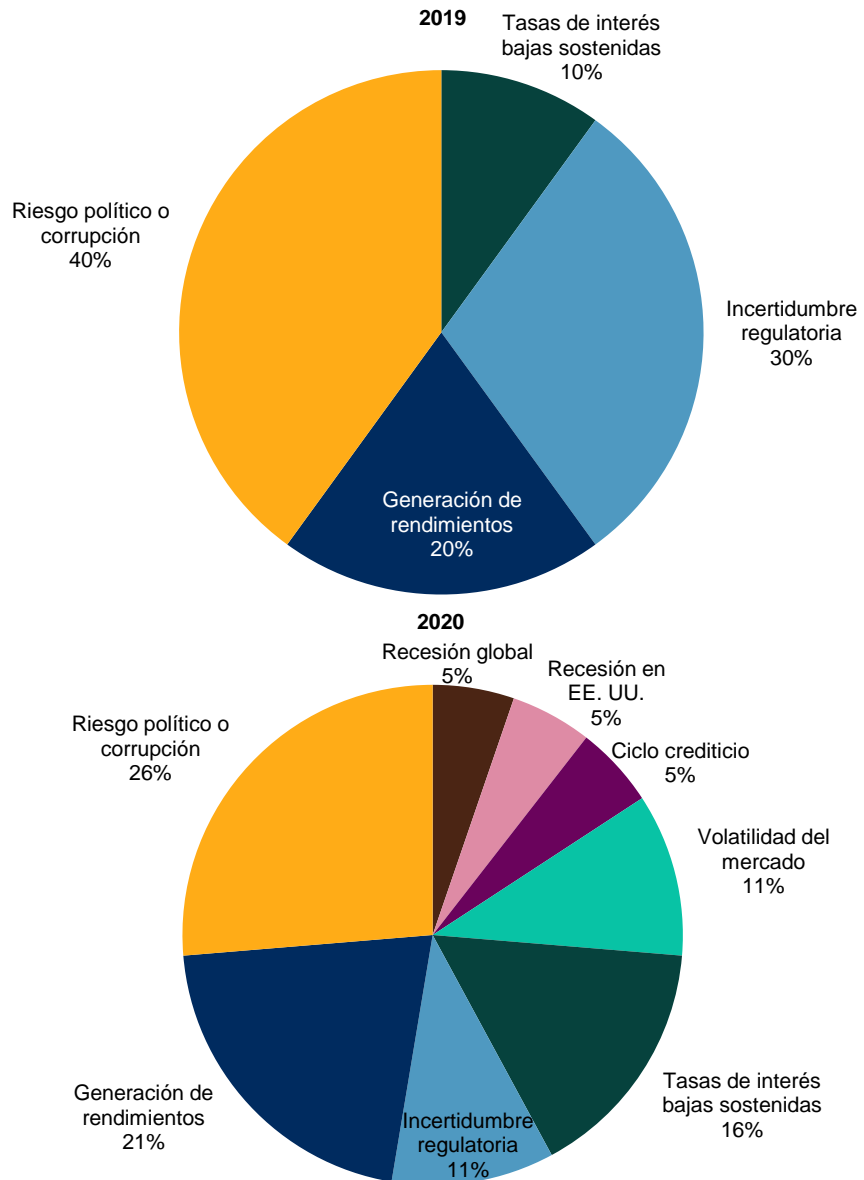


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

*Las clases de activos para las que los encuestados esperaban un mejor desempeño fueron generalmente aquellas en las que invirtieron más.*

Al pensar en sus portafolios y en los posibles factores que podrían suponer un riesgo, al momento de la encuesta, los encuestados estuvieron más preocupados por el riesgo político o la corrupción, la generación de rendimientos y tasas de interés sostenidamente bajas (ver figura 9).

**Figura 9: Preocupación principal**



*En 2020, los encuestados estuvieron más preocupados por el riesgo político o la corrupción, la generación de rendimientos y tasas de interés sostenidamente bajas.*

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

## REGULACIÓN

En algo que quizás no debería sorprendernos, los encuestados informaron que sus decisiones de asignación de activos dependen en gran medida de la regulación (eso fue cierto en 2019 y aún más en 2020). Los ratios regulatorios de los encuestados también sugieren que fueron moderadamente conservadores con respecto a los requisitos de

regulación, ya que el 83% de los encuestados indicó que su ratio regulatorio era superior o igual a 1.25 (ver figura 10).

**Figura 10: Ratio regulatorio**

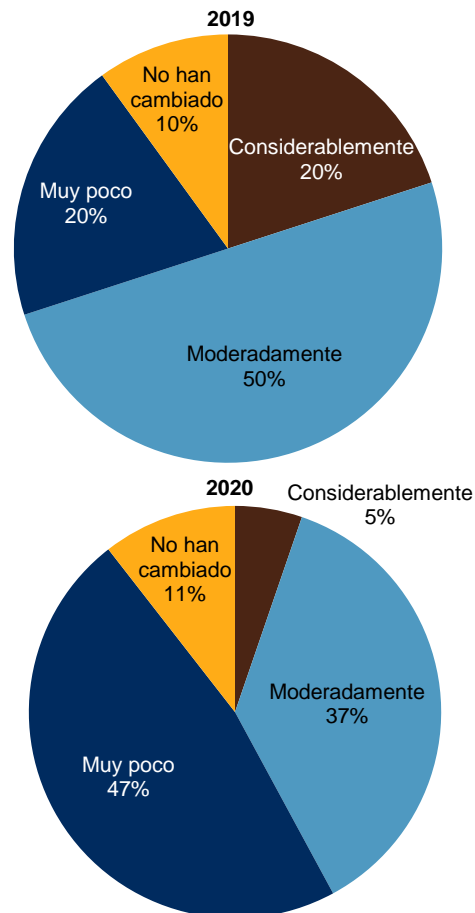
RATIO REGULATORIO	ENCUESTADOS (%)
1.00 ≤ ratio regulatorio < 1.25	1
1.25 ≤ ratio regulatorio < 2.00	33
ratio regulatorio ≥ 2.00	50

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Los ratios regulatorios de los encuestados también sugieren que fueron moderadamente conservadores con respecto a los requisitos de regulación.

No obstante, considerando que han pasado ya más de cuatro años desde que México implementó su marco regulatorio basado en la normativa Solvencia II —la Comisión Europea le concedió la equivalencia en 2016<sup>5</sup>—, más del 50% de los encuestados informó en 2020 que la manera en que invertía había cambiado muy poco o nada desde Solvencia II (figura 11).

**Figura 11: Grado en el cual las inversiones de los encuestados han cambiado debido a Solvencia II**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

Más del 50% de los encuestados informó en 2020 que la manera en que invertía había cambiado muy poco o nada desde la implementación de Solvencia II.

<sup>5</sup> [“Insurance: European Commission adopts a first package of third country equivalence decisions under Solvency II”](#), Comisión Europea, junio de 2015.



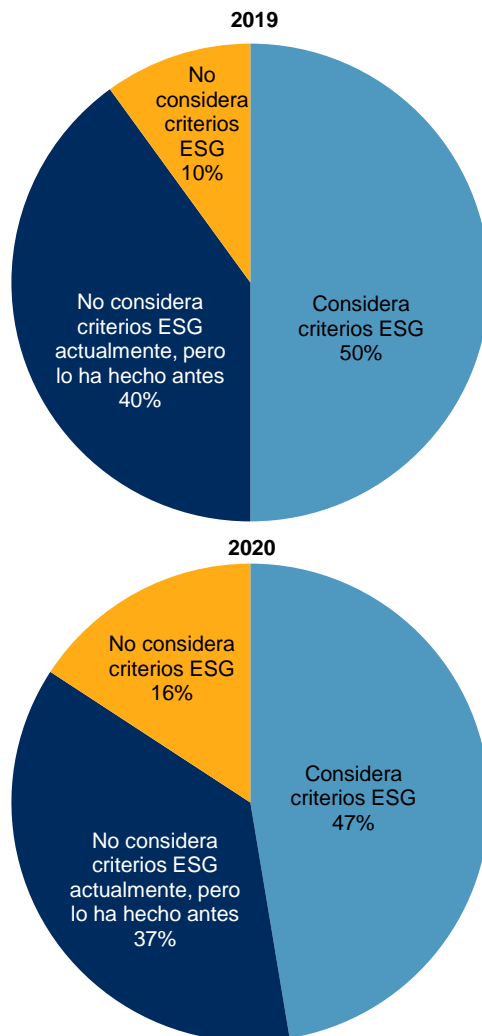
Pareciera que si bien la regulación desempeña un papel importante en las decisiones de asignación de activos de las aseguradoras, su rol es menos importante en la determinación de quién administra los activos. Del total de encuestados, 89% indicó que administraban los activos internamente o utilizaban una combinación de administradores internos y externos, mientras que el 11% restante utilizaba un administrador externo. Ninguno de los encuestados señaló que un cambio en la regulación aumentaría sus probabilidades de usar un administrador externo.

### INVERSIÓN SEGÚN CRITERIOS ESG

A medida que la inversión basada en criterios ESG sigue transitando de lo marginal hacia ser un criterio relevante entre la comunidad global de inversionistas, muchas de las aseguradoras mexicanas todavía no han integrado los criterios ESG en sus procesos de inversión (ver figura 12).

**Figura 12: Implementación de criterios ESG en las inversiones**

*Muchas de las aseguradoras mexicanas todavía no han integrado los criterios ESG en sus procesos de inversión.*

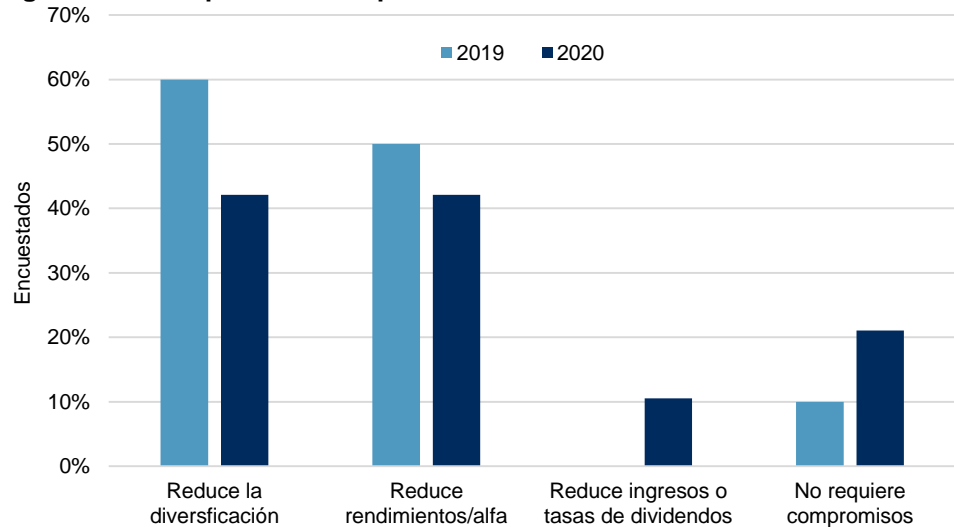


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

El porcentaje de encuestados que afirmaron considerar los criterios ESG como parte de su proceso de inversión no presentó una gran variación en 2020: 47% en comparación con 50% en 2019. Un porcentaje más alto de encuestados en 2020 indicó que no consideraba los criterios ESG al invertir. Si bien muchos encuestados dijeron que la inversión ESG reduce la diversificación de los portafolios, el alfa y/o los ingresos, 21% de los encuestados señaló que la inversión ESG no requiere compromisos, lo que representa más del doble del porcentaje de encuestados que entregaron la misma respuesta en 2019 (ver figura 13).

*Un porcentaje más alto de encuestados en 2020 indicó que no consideraba los criterios ESG al invertir.*

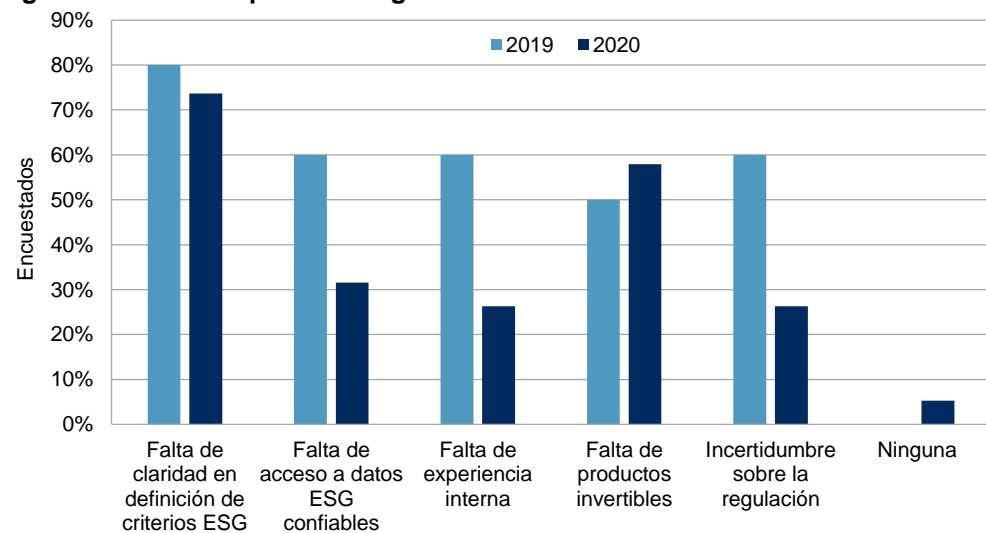
**Figura 13: Percepción de compromisos asociados a la inversión ESG**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

No obstante, de acuerdo con los encuestados, existe una serie de obstáculos para la implementación de criterios ESG en el proceso de inversión (ver figura 14).

**Figura 14: Barreras para la integración de criterios ESG en las inversiones**



*De acuerdo con los encuestados, existe una serie de obstáculos para la implementación de criterios ESG en el proceso de inversión.*

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

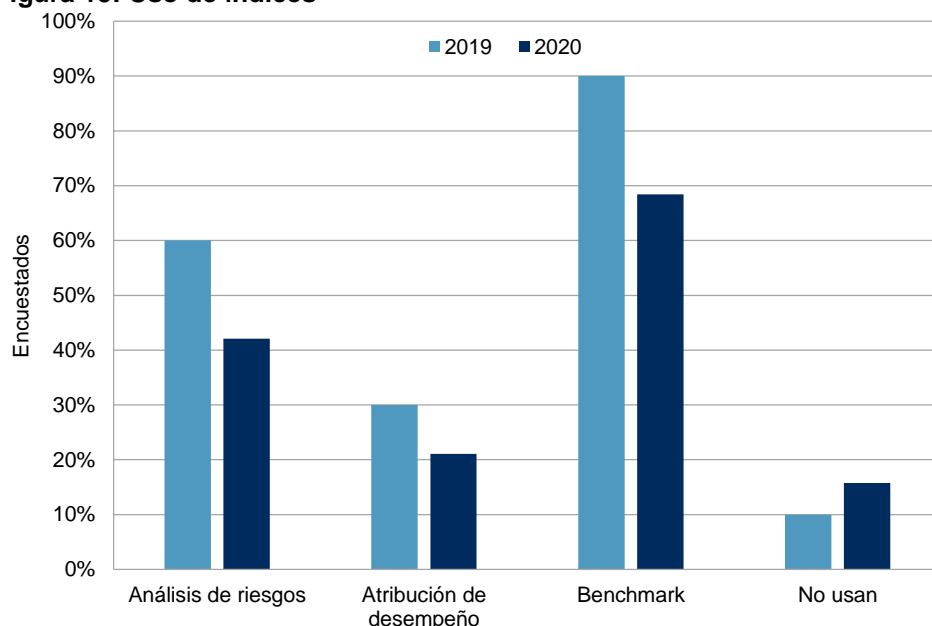
Los dos obstáculos más importantes que los encuestados indicaron en 2020 fueron la falta de claridad en la definición de los criterios ESG y la falta de productos invertibles. Estas respuestas sugieren que todavía hay una oportunidad para que los proveedores de servicios mejoren la calidad de los datos ESG disponibles para los inversionistas y la forma en que esos datos se utilizan en la creación de nuevos productos de inversión basados en criterios ESG.

### INVERSIÓN BASADA EN ÍNDICES Y ESTRATEGIAS PASIVAS

Si bien la gran mayoría (más del 84%) de los encuestados indicó que utiliza índices, solo la mitad de ese grupo señaló que invierte en ETFs u otras estrategias pasivas basadas en índices, citando la regulación como el obstáculo más importante para su uso (ver figura 15).

Más del 84% de los encuestados indicó que usan índices.

Figura 15: Uso de índices

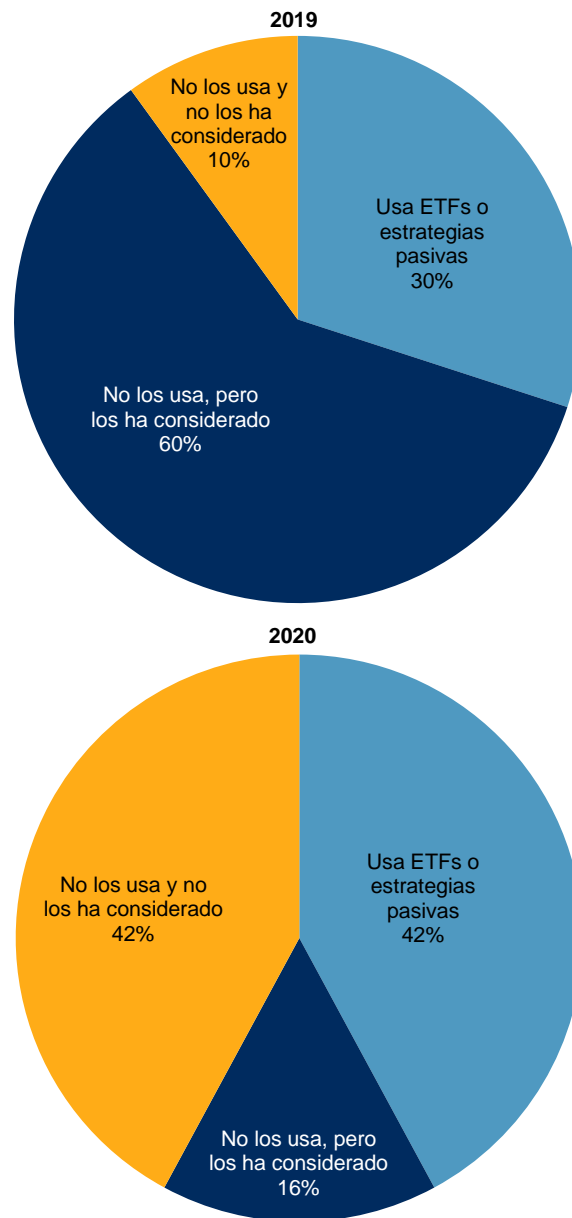


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

En 2019, 90% de los encuestados manifestó que utilizaban índices como referencias o benchmarks, frente a 68% en 2020. Además, en 2019, la probabilidad de que los encuestados indicaran que usaban índices con diversos fines fue mayor que en 2020. Un porcentaje ligeramente más elevado de encuestados afirmó que no utilizaban índices en 2020.

Sin embargo, solo la mitad de ese grupo señaló que invierte en ETFs u otras estrategias pasivas basadas en índices.

**Figura 16: Uso de ETFs o estrategias pasivas**



*Como porcentaje del total y en comparación con 2019, un número mucho mayor de encuestados afirmó no considerar la posibilidad de invertir en ETFs o en otras estrategias pasivas en 2020.*

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

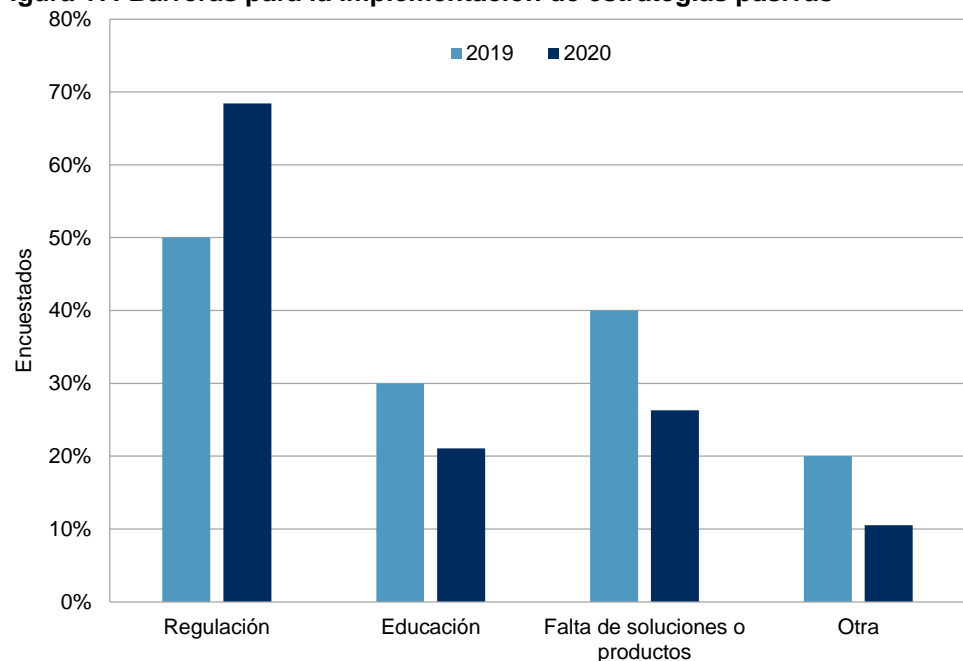
Como porcentaje del total y en comparación con 2019, un número mucho mayor de encuestados afirmó no considerar la posibilidad de invertir en ETFs o en otras estrategias pasivas en 2020. Sin embargo, lo mismo ocurre con los que indicaron que sí utilizan estrategias pasivas. Tal vez no sea sorprendente que de los que dijeron no considerar el uso de estrategias pasivas en 2020, 75% corresponda a aseguradoras pequeñas con menos de 20 mil millones de pesos en activos invertidos. Si bien el tamaño de las empresas puede ayudar a explicar las tendencias de inversión —cuanto mayor sea la empresa, mayor será la libertad potencial que tengan para evaluar e invertir en diversas clases de activos e

instrumentos— ese no es el único determinante del comportamiento. Por ejemplo, algunas mega aseguradoras (aquellas con activos invertidos por encima de los 100 mil millones de pesos) también afirmaron que no utilizan estrategias pasivas.

Si bien 42% de los encuestados señaló que utiliza estrategias pasivas, todos los encuestados indicaron al menos una barrera, y en algunos casos más de una, para la implementación de estrategias pasivas. La figura 17 muestra las posibles barreras para el uso de estrategias pasivas y el porcentaje de encuestados que seleccionaron cada barrera. Al igual que en 2019, los encuestados en 2020 dijeron que la reglamentación era el mayor obstáculo para la adopción de estrategias pasivas por parte de las compañías de seguros en México.

**Figura 17: Barreras para la implementación de estrategias pasivas**

*Todos los encuestados indicaron al menos una barrera, y en algunos casos más de una, para la implementación de estrategias pasivas.*



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 28 de febrero, 2020. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

## PROYECCIONES ECONÓMICAS

Como parte de la encuesta, pedimos a los participantes que pronosticaran los siguientes indicadores de la economía mexicana al cierre de 2020: tasa de desempleo, tasa de inflación, tasa de interés, tasa de crecimiento del PIB y el tipo de cambio dólar-peso.

**Figura 18: Proyecciones económicas**

INDICADOR	PROMEDIO EN ENCUESTA 2019	VALOR AL CIERRE DE 2019	PROMEDIO EN ENCUESTA 2020
Tasa de desempleo (%)	6.45	3.51	3.82
Tasa de inflación (%)	4.04	2.83	3.23
Tasa de interés (%)	7.68	7.56	6.44
Tasa de crecimiento del PIB (%)	1.72	0.17	0.79
Tipo de cambio dólar-peso mexicano	19.72	18.86	19.48

Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC, OCDE y Reserva Federal de EE. UU. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Nuevamente, los participantes de este estudio proporcionaron sus proyecciones en medio de condiciones económicas relativamente normales, antes de la propagación desenfrenada del COVID-19 en América del Norte.

*El Banco Central de México promulgó una serie de recortes de tasa de interés durante el segundo semestre de 2019.*

Al cierre de 2019, la tasa de desempleo fue de 3.51%, ligeramente superior al 3.30% de finales de 2018. También fue la primera vez desde 2013 que la tasa de desempleo aumentó (aunque solo ligeramente) en lugar de disminuir año tras año.

Después de un pico de 6.77% en 2017, la tasa de inflación se redujo en 2018 y 2019, pero mostró signos de un repunte a principios de 2020.

Si bien las tasas de interés se mantuvieron estables durante el primer semestre de 2019, el Banco Central de México promulgó una serie de recortes durante el segundo semestre de 2019, que han continuado hasta 2020. Los encuestados esperan que estos recortes continúen.

Entre 2013 y 2018, la tasa de crecimiento del PIB se mantuvo entre 1.4% y 3.3%, pero en 2019 el PIB exhibió una exigua tasa de crecimiento de 0.17%, una disminución significativa y una desviación de las expectativas tanto de los economistas como de nuestros participantes en la encuesta. Las proyecciones de los encuestados para 2020 sugieren una tasa de crecimiento ligeramente superior a la de 2019, pero que sigue estando por debajo del 1%.

*Los recortes de las tasas han continuado en 2020 y los encuestados esperan que persistan.*

No está claro si la pandemia mundial afectará las proyecciones o cómo lo hará; sin embargo, en el momento de redactar el presente informe, el tipo de cambio dólar-peso había alcanzado un máximo histórico de 24.03, un valor considerablemente superior a las expectativas de los encuestados para finales de 2020.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> “Foreign Exchange Rates - H.10 Weekly”, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, marzo de 2020.

## ANEXO A: METODOLOGÍA

S&P DJI y la AMIS desarrollaron y aplicaron en conjunto la encuesta de CIOs de seguros en México. S&P DJI gestionó la recolección de datos a través de una herramienta de encuestas en línea. Si bien recopilamos información firmográfica (como tipo y tamaño de las aseguradoras), no recolectamos ninguna información que pudiera identificar a una empresa específica o a un individuo de esa empresa y todas las respuestas permanecieron anónimas. Los datos de 2020 incluidos en este análisis se recopilaron entre el 5 y 28 de febrero de 2020; los datos de 2019 utilizados en el cálculo de las comparaciones anuales se recopilaron entre el 1 y 20 de marzo de 2019. En la encuesta de 2020 participaron 19 aseguradoras, mientras que en la de 2019 participaron 10 aseguradoras.

## ANEXO B: DATOS FIRMOGRÁFICOS

Las figuras B1-B6 desglosan a los participantes de la encuesta en función de varias características de las empresas. Debido al redondeo de los valores, es posible que las cifras no sumen 100%.

Figura B1: Tipo de compañía		
TIPO DE SEGUROS	ENCUESTADOS 2019 (%)	ENCUESTADOS 2020 (%)
Seguros tradicionales	100	95
Reaseguros	-	5

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B2: Tipo de aseguradora		
Tipo de aseguradora	ENCUESTADOS 2019 (%)	ENCUESTADOS 2020 (%)
Seguros generales	50	37
Seguros de vida	20	26
Garantías	-	11
Combinación	30	26

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B3: Tipo de propiedad		
TIPO DE PROPIEDAD	ENCUESTADOS 2019 (%)	ENCUESTADOS 2020 (%)
Privada	70	58
Pública	10	16
Propiedad de un banco	-	16
Mutualista	10	11
Otra	10	-

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B4: Tamaño de la compañía			
TAMAÑO	ACTIVOS INVERTIDOS (MILLONES DE PESOS MEXICANOS)	ENCUESTADOS 2019 (%)	ENCUESTADOS 2020 (%)
Pequeño	Activos invertidos < 20,000	-	58
Mediano	20,000 ≤ Activos invertidos < 50,000	60	5
Grande	50,000 ≤ Activos invertidos < 100,000	30	5
Mega	100,000 ≤ Activos invertidos	10	32

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

**Figura B5: Tipo de seguro**

<b>TIPO DE SEGURO</b>	<b>ENCUESTADOS 2019 (%)</b>	<b>ENCUESTADOS 2020 (%)</b>
Seguros primarios	80	74
Reaseguros	-	5
Tantos seguros primarios como reaseguros	20	21

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

**Figura B6: Empresa local o subsidiaria extranjera**

<b>EMPRESA LOCAL O SUBSIDIARIA EXTRANJERA</b>	<b>ENCUESTADOS 2019 (%)</b>	<b>ENCUESTADOS 2020 (%)</b>
Subsidiaria extranjera	60	63
Empresa local	40	37

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.



## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2020 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción en todo o en parte sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión. S&P Dow Jones Indices calcula los precios de cierre para sus índices de referencia en Estados Unidos con base en los precios de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido en su bolsa de valores principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de alguno de sus proveedores y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre directamente de las bolsas de valores principales. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español de este documento, prevalecerá la versión en inglés. La versión en inglés está publicada en [www.spdji.com](http://www.spdji.com).