

Panorama del Financiamiento de Infraestructura en México con Capitales Privados

Capítulo 3

Diagnóstico y Perspectivas del
Sector Asegurador en México



Este documento fue preparado por Javier Villa (Consultor)

Ciudad de México
Diciembre de 2009



Patrocinado por el Fondo Multilateral de Inversiones del
Banco Interamericano de Desarrollo

Los criterios aquí expresados son de los autores y no necesariamente reflejan la posición oficial del
BID ó del FOMIN

ÍNDICE

III. Diagnóstico y Perspectivas del Sector Asegurador en México.....	3
1. Antecedentes.....	3
2. Creación de la Comisión Nacional de Seguros (1946).....	6
3. Constitución de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (1990)....	8
4. Evolución reciente del Sector Asegurador.....	11
5. Régimen de inversiones de las aseguradoras.....	17
6. Conclusiones.....	25

III. Diagnóstico y Perspectivas del Sector Asegurador en México

1. Antecedentes

El aseguramiento de riesgos es una actividad que cuenta con una largo historial en el país. En 1789, se fundó la primera empresa¹ de seguros que operó en México la cual se especializó en la cobertura de los riesgos asociados a la transportación marítima, aunque sólo operó durante 5 años. Posteriormente, en 1802 se estableció otra compañía aseguradora la cual se especializó en la cobertura de toda clase de riesgos asociados a la actividad mercantil y la transportación marítima.

Durante el siglo XIX, la evolución de los seguros en México es lenta. A partir de la segunda mitad del siglo, la actividad aseguradora comienza a tener auge con la creación de nuevas compañías de seguros nacionales e internacionales, las cuales ampliaron los ramos de la cobertura de sus servicios.

Fundación de aseguradoras y riesgos cubiertos

Watson Phillips y Cía., S.A. 1825-1946	Cobertura de riesgos asociados a la importación y exportación de mercancías. Agente de la aseguradora inglesa Lloyd's.
La Previsora Fundada en febrero en 1865	Primera compañía de seguros mutuos contra incendio, fuego del cielo y explosión de gas del que se usa en el alumbrado público.
La Bienhechora Fundada en febrero de 1865	Compañía de seguros mutuos sobre la vida. Duraría cincuenta años, abrazando los ramos de: i) Asociaciones de supervivencia de los socios; y ii) Asociaciones de muerte de los socios.
El Porvenir Fundada en septiembre de 1865	Seguros sobre la Vida
La Mexicana Fundada en septiembre de 1865	Seguros mutuos contra incendio
La Mexicana Fundada en 1887	Seguros sobre la vida. Su principales socios fueron Luis Terrazas y Enrique Creel y operó por más de 25 años.
La Fraternal Establecida en 1890	Seguros de vida y accidentes personales

Fuente: Elaboración propia con base en información de Antonio Minzoni Consorti, Crónica de dos Siglos del Seguro en México, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, México, Julio de 2005.

En diciembre de 1892, se aprobó la primera Ley sobre Compañías de Seguros, también conocida como Ley del Timbre, en la que se establecen las prescripciones para normar las actividades de las aseguradoras nacionales y extranjeras en los ramos de Vida, Incendio y Transporte (en especial el marítimo), para proteger intereses de las usuarios y modificar los impuestos que habían gravado con desigualdad y sin sistema las diversas operaciones

¹ Se trata de la Compañía de Seguros Marítimos de Nueva España fundada en 1789 y, posteriormente, en 1802 se funda una nueva aseguradora con la misma razón social. Para una visión completa y detallada de la historia del sector asegurado véase Antonio Minzoni Consorti, Crónica De Dos Siglos Del Seguro En México, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, México, Julio de 2005

del sector. En esta ley se requiere la autorización de la Secretaría de Hacienda para realizar actividades de aseguramiento.

El marco legal del sector asegurador fue modificado nuevamente en mayo de 1910, cuando se aprobó la *Ley Relativa de la Organización de las Compañías de Seguros sobre la Vida*, la cual regulaba por primera vez el seguro de vida. Entre las principales normas destacan las siguientes: a) prohíbe la actividad aseguradora a quienes no fueran sociedades anónimas o cooperativas (mutualistas); b) requiere autorización de la SHCP para operar seguros de vida, accidentes y enfermedades; c) exige la constitución de reservas técnicas y de previsión; y d) reglamenta la inversión de las reservas (bonos o títulos emitidos por el gobierno mexicano; bonos de gobiernos extranjeros; bonos hipotecarios; préstamos sobre pólizas; reserva de primas en otras compañías de seguros).

Posteriormente, el 25 de Agosto de 1935 es promulgada en México la *Ley de Instituciones de Seguros*, la cual implica un cambio completo de la legislación sobre seguros. De entonces a la fecha, esta Ley ha sufrido varios cambios y adiciones, pero no han sido sustanciales. Esta ley sistematiza, amplía y adiciona disposiciones sobre la inversión de las reservas técnicas, lo cual originó un nuevo desarrollo del seguro mexicano. Esta ley sigue vigente actualmente y tiene como principales características las siguientes:

- Reglamenta la organización y el funcionamiento interno de las aseguradoras sobre bases técnicas y contables.
- Sujeta a revisión administrativa las tarifas de primas y las condiciones generales de seguro, para calificar la suficiencia técnica y su legalidad.
- Reglamenta la inversión de las reservas, imponiendo sanciones administrativas y penales en caso de infracción a lo dispuesto en la Ley.
- Otorga a reguladores capacidad de inspección, cuando exista sospecha fundada de que la operación no se ajusta a las normas legales.
- Establece el carácter de no embargable de las reservas técnicas.
- Autoriza el establecimiento de sociedades de capital variable, pero el capital mínimo estará representado por acciones sin derecho a retiro.

Esta Ley estableció por primera vez una división de las diferentes operaciones de seguros en: a) vida, b) accidentes y enfermedades; c) responsabilidad civil y riesgos profesionales; d) marítimo y transportes; e) incendio; f) agrícola; g) automóviles; y h) diversos. Esta Ley confirma la constitución obligatoria de reservas técnicas al término de cada ejercicio y se obliga a que la suma del capital, las reservas estatutarias, la reserva de previsión y sobrantes, nunca sea menor al 10 por ciento de la reserva de riesgo en curso para los riesgos de vida, accidentes y enfermedades ni menor al 15 por ciento de las primas brutas cobradas a lo largo del año, en los otros ramos. En caso de faltante, la SHCP determinaría el procedimiento a seguir para alcanzar el equilibrio previsto por la Ley. Los límites a la inversión de las reservas técnicas son las siguientes:

Instrumento de Inversión	Límite
• Bienes inmuebles urbanos o en derechos reales, con garantía de los mismos	50 por ciento
• Efectivo o depósitos a la vista	10 por ciento
• Acciones de sociedades anónimas	10 por ciento
• Valores extranjeros que autorice la SHCP ²	25 por ciento

Las reservas debían constituirse en el país, tanto para instituciones locales como extranjeras. Las agencias extranjeras tenían la obligación de mantener disponibles en territorio nacional todos los bienes, títulos, créditos, valores que constituyeren la inversión de su capital, reservas técnicas, fondo legal y demás activos.

² Las inversiones en valores extranjeros, correspondientes a obligaciones contraídas en moneda extranjera, sin que en ningún caso esa autorización excediera del 25% de las reservas totales; en el caso de vida, en el momento en que la reserva en moneda extranjera llegare a ser igual a ese 25%, las instituciones ya no podrían expedir pólizas en moneda extranjera. Esta disposición estuvo en vigor hasta los últimos años (1982), cuando se congelaron operaciones de seguros en monedas extranjera y, después se reanudaron pero limitadamente y siguiendo nuevas disposiciones monetarias. Véase Antonio Minzoni Consorti, Op. Cit.

2. Creación de la Comisión Nacional de Seguros (1946)

Creada en septiembre de 1946 por iniciativa de la SHCP, la Comisión Nacional de Seguros (CNS) como órgano regulador surgió con “personalidad y autoridad” para el desempeño de sus actividades sobre todo en el sector de los seguros, pero también en el sector afianzador, aún cuando esto no se haya mencionado explícitamente³. Previamente, en febrero de 1946 se había decretado que los gastos de inspección y vigilancia de la CNS serían pagados por las aseguradoras en proporción a su capital y reservas, así como con relación a las primas emitidas en el año previo.

En diciembre de 1956 se publica una reforma la *Ley General de Instituciones de Seguros*, la cual incluye las modificaciones siguientes: a) actualiza el capital mínimo para la constitución de aseguradoras, b) establece nuevas fórmulas para la retención máxima de las aseguradoras según los ramos en que operan, con criterios que se siguen usando hasta la fecha; c) implanta la obligación de que las aseguradoras inviertan un porcentaje de las reservas técnicas en bonos para la vivienda popular y emitidos por instituciones de crédito. Además, la reforma dividió las operaciones de seguros en tres grandes bloques, como se acostumbra en la actualidad: i) seguro de Vida; ii) Seguro de Accidentes y Enfermedades; y, iii) Seguro de Daños. Este último bloque comprende los ramos de responsabilidad civil y riesgos profesionales, marítimo y transportes, incendio, agrícola, automóviles, crédito y diversos.

Cabe señalar que en 1965 se prohibió la participación extranjera en el capital de las instituciones del sistema financiero mexicano, incluyendo al sector asegurador. La inversión extranjera que ya existía antes de ese año, pudo conservarse bajo el amparo del régimen transitorio del decreto que estableció la mencionada prohibición⁴.

La CNS se unificó en diciembre de 1970 con la Comisión Nacional Bancaria para dar paso a la denominada Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNBS), pero a partir de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicada el 3 de enero de 1990⁵, la mencionada CNBS se divide en la Comisión Nacional Bancaria (CNB), para atender a las necesidades de las instituciones bancarias, y en Comisión Nacional de Seguros

³ Antonio Minzoni Consorti, Memoria de los Quince Años de la Nueva Comisión Nacional de Seguros y Fianzas: 1990-2005, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, México, Noviembre de 2006, página 12.

⁴ Ismael Gómez Gordillo, Desarrollo del Sector Asegurador, su Proceso de Desregulación y Apertura, México.
⁵ Esta ley publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF), es una extensión de la ley publicada el 25 de Agosto de 1935 durante el gobierno del presidente Lázaro Cárdenas. En esta nueva Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, se añaden nuevos puntos y se modifican algunos otros con la finalidad de que esta ley se actualice a las necesidades de las operaciones de las compañías de seguros que operaban en el país.

y Fianzas (CNSF), como órgano desconcentrado de la SHCP, responsable de la regulación, inspección y vigilancia de los sectores asegurador y afianzador.

El inicio de los años 1970's, se caracterizó por la publicación de una serie de medidas regulatorias, por las que se definieron las principales facultades de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNBS) para supervisar, vigilar y regular el desempeño de las aseguradoras. Así, fueron surgiendo nuevas compañías aseguradoras y algunas reaseguradoras, conforme el mercado asegurador crecía de manera paulatina pero moderada. Al finalizar 1976, operaban en el país 57 instituciones de seguros, las cuales tenían una cobertura de operación en 298 ramos, comprendidos por los seguros de vida, accidentes y enfermedades, responsabilidad civil y riesgos profesionales, incendio, marítimo y transportes, agrícola (granizo en general), automóvil, crédito y diversos.

Durante el periodo 1977-1988 se observó el dinámico crecimiento del sector asegurador en el país, lo cual ocurrió en un contexto económico con tendencias encontradas; por una parte, durante el periodo 1977-1982 la economía mexicana experimentó un auge importante como resultado de la exportación masiva de hidrocarburos, lo que contrasta notablemente con el contexto de recesión que se generó a partir de la declaración de insolvencia para servir la deuda pública gubernamental en 1982, crisis económica que se extendió hasta 1988.

Ante el panorama de recesión económica, el Plan Nacional de Desarrollo a partir de 1983 buscó otorgar un nuevo régimen de inversión de las reservas a las aseguradoras y se propició la introducción de nuevos productos, tanto en lo referente a seguros de vida como a los seguros de no-vida, en particular en incendio. En el cuadro siguiente se muestra el desarrollo del sector asegurador medido por ingresos de primas directas y reservas técnicas.

Estadísticas del Mercado Asegurador, 1977-1988

(Cifras en Millones de pesos)

Año	Prima Directa	Reservas Técnicas
1977	15	20
1978	19	24
1979	26	31
1980	35	42
1981	53	60
1982	85	100
1983	147	169
1984	254	276
1985	435	603
1986	826	1,063
1987	1,991	2,466
1988	4,536	4,439

Fuente: Tomado de Antonio Minzoni Consorti (2005)

3. Constitución de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (1990).

El 3 de enero de 1990 se publicó la reforma a la *Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros*⁶, por la cual se dividieron las funciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en dos organismos descentralizados de la SHCP denominados, Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. A esta última se le ha encomendado, entre otras, la inspección y vigilancia de las instituciones aseguradoras, de las mutualistas y de las afianzadoras. Esta ley, dedica unos cuarenta artículos a la nueva Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), definiendo sus facultades, entre las cuales sobresalen las siguientes:

- Realizar la inspección y vigilancia que le competen.
- Fungir como órgano de consulta de la SHCP, tratándose del régimen asegurador y en los demás casos que las leyes determinen.
- Imponer multas por infracción a las disposiciones de esta Ley.
- Elaborar los estudios que se le encomienden y presentar a la SHCP las sugerencias que estime adecuadas para perfeccionarlas.
- Coadyuvar con la SHCP en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de los riesgos técnicos y financieros en relación con las operaciones del sistema asegurador.
- Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros cumplan con los compromisos contraídos en los contratos de seguros celebrados.

En cuanto al marco legal para el sector asegurador, la Ley de 1990⁷ establece entre otras las medidas siguientes:

- Autoriza a las aseguradoras a realizar operaciones de re-afianzamiento y a las de seguros a practicar exclusivamente el reaseguro, así como realizar operaciones de re-afianzamiento (activas y pasivas).
- Permite la participación del capital extranjero en el capital pagado de aseguradoras, reaseguradoras, afianzadoras mexicanas, (siempre que no se tratara de gobiernos o dependencias oficiales), cuidando que el capital de los inversionistas nacionales sea mayoritario para mantener el control de las sociedades.
- Eliminó la tarifa única para el mismo ramo y riesgo (seguros no-vida) en el mercado, permitiendo que cada institución lo determinara conforme a sus estadísticas y sus costos, con lo cual se incentivó la competencia.

⁶ Esta ley publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF), es una extensión de la ley publicada el 25 de Agosto de 1935 durante el gobierno del presidente Lázaro Cárdenas. En esta nueva Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de seguros, se añaden nuevos puntos y se modifican algunos otros con la finalidad de que esta ley se actualice a las necesidades de las operaciones de las compañías de seguros que operaban en el país.

⁷ Antonio Minzoni Consorti, Memoria de los Quince Años de la Nueva Comisión Nacional de Seguros y Fianzas: 1990-2005, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, México, Noviembre 2006, página 24.

- Se estableció el capital mínimo pagado con el cual las instituciones de seguros debían afectar cada operación y ramo.

Además el nuevo esquema determina como base neta de inversión el resultado de la suma de las reservas técnicas y la reserva para fluctuaciones de valores, con las deducciones previstas por la Ley y dicha inversión, distribuyéndola en inversión obligatoria (30%) e inversión libre (70%).

Para la inversión obligatoria se tenía permitido invertir en los siguientes valores:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
- Pagars de la Tesorería de la Federación (PAGAFES).
- Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS).
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).
- Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS).

En el caso de la inversión libre, los bienes, títulos, valores y créditos para este tipo de inversión eran los siguientes:

- Los mencionados para la inversión obligatoria.
- Petrobonos, aceptaciones bancarias, créditos prendarios, certificados de participación inmobiliaria, préstamos con garantía hipotecaria, inmuebles de productos regulares, etc.
- Papel comercial, valores de renta variable, cuenta maestra empresarial. En total 34 instrumentos de inversión, dando una gran flexibilidad a las aseguradoras como inversionistas institucionales.

En la Ley de febrero de 1990, se establecieron los porcentajes a invertir en instrumentos financieros a corto plazo, para cada tipo de reserva, con el fin de garantizar la "liquidez de las reservas" para el pago de los siniestros. Asimismo, se autorizó la integración de aseguradoras a grupos financieros,⁸ lo cual permitió el desarrollo de una nueva forma de vender seguros a través de las instituciones bancarias, mecanismo de venta que todavía continúa en vigor. Esto fue posible debido a que las entidades financieras que forman parte de un mismo grupo, podían actuar de manera conjunta frente al público, ofrecer servicios complementarios y ostentarse como integrantes del grupo en el que forma parte.

⁸ En julio de 1990, se expidió la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras en julio de 1990, las cuales permitieron la conformación de los Grupos Financieros por medio de una Sociedad Controladora, o bien por la inversión de una Institución de Banca Múltiple o una Casa de Bolsa en el Capital social de intermediarios financieros no bancarios. Comisión Nacional Bancaria y de Valores, **Boletín Estadístico: Grupos Financieros**, México, marzo de 2007, página 12.

Estadísticas del Sector Asegurador, 1989-1994

(Millones de pesos de 1994)

Año	Prima Directa	Reservas Técnicas
1989	12,619	11,378
1990	13,169	12,258
1991	14,713	14,114
1992	17,860	17,051
1993	19,242	17,464
1994	20,527	20,165

Fuente: Elaboración propia a partir del cuadro "Indicadores Económico-Financieros del Seguro – Periodo 1989-1996 incluido en A. Minzoni Consorti (2005).

La nueva Ley de 1990, junto con las reformas al sistema financiero que se empezaron a implementar desde los 1990's, permitió la integración de los grupos financieros en torno a bancos, lo cual amplió los canales de distribución del sector asegurador. Estas medidas y un contexto económico favorable apoyaron la continuidad del crecimiento del sector asegurador durante el periodo de 1989-1994, medido a través de la evolución de los ingresos por primas directas y la constitución de reservas técnicas, como se muestra en el cuadro anterior.

4. Evolución reciente del Sector Asegurador

A partir de 1995, el sector asegurador en México ha experimentado diversos cambios en su estructura como resultado del inicio de un largo periodo de estabilidad macroeconómica, la apertura al capital extranjero en sector, que se había autorizado desde principios de la década de los 1990's, la conformación de los grupos financieros y el inicio de nuevo Sistema de Pensiones en julio de 1997.

En 1995, se tenían registradas 56 aseguradoras que ofrecían distintos tipos de cobertura de riesgos en el país, cantidad que fue incrementándose paulatinamente hasta que en junio de 2009 se alcanzó la cifra de 100 sociedades aseguradoras, de las cuales sólo una es nacional, 96 son instituciones privadas de seguros, una es sociedad mutualista y dos son reaseguradoras⁹.

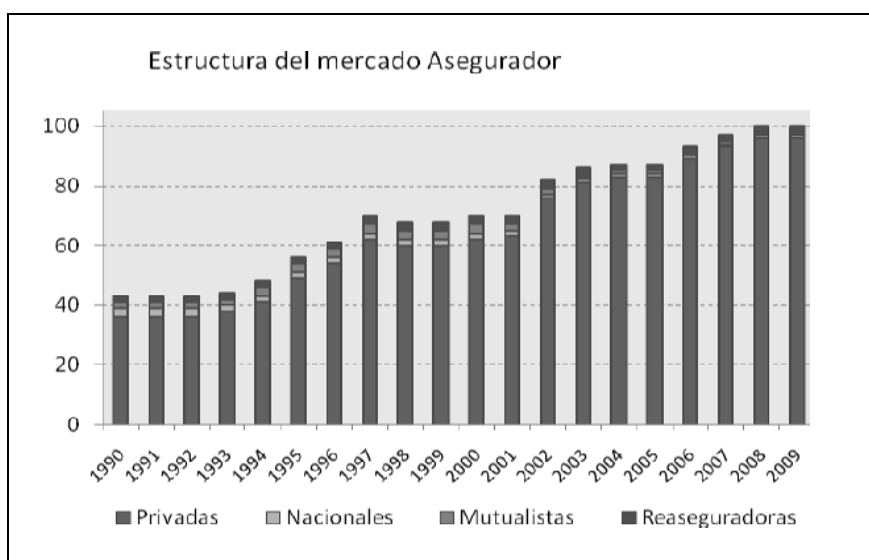
Empresas Autorizadas a operar en el Sector Asegurados: 1995 – 2009

	1995	2000	2009
Nacionales	2	2	1
Privadas	49	62	96
Mutualistas	3	3	1
Reaseguradoras	2	3	2

Fuente: CNSF

Como se observa en la siguiente gráfica, a partir de la entrada en vigor del TLCAN en 1994 se abrió la posibilidad de que sociedades aseguradoras extranjeras establecieran filiales en el país, lo que se expresó como un crecimiento continuo en el número de compañías de seguros que operan en el país.

⁹ Información tomada del sitio web de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, <http://www.cnsf.gob.mx/Estructura/Paginas/SectorAsegurador.aspx>



Fuente: CNSF.

El continuo flujo de inversiones de capital extranjero en el sector asegurador del país ha tenido un importante impacto en los niveles de competencia en el sector. El aumento del número de compañías aseguradoras también recibió los impactos positivos de la firma de tratados de libre comercio con la Unión Europea y otros países.

Las condiciones de crecimiento económico con estabilidad que han prevalecido en promedio desde 1995 en México han sido un marco propicio para que el desarrollo del sector asegurador, el cual creció a un ritmo promedio de 8.7 por ciento en términos reales durante el periodo 1995-2008, medido a partir de la emisión de Primas Directas.

AÑO	PRIMAS DIRECTAS	PIB (Nominal)	Primas / PIB (Porcentaje)
1995	23,885	1,871,117	1.28
1996	30,869	2,596,217	1.19
1997	41,128	3,174,275	1.30
1998	57,756	3,846,350	1.50
1999	78,515	4,594,724	1.71
2000	104,969	5,491,708	1.91
2001	105,318	5,809,688	1.81
2002	124,911	6,263,137	1.99
2003	118,866	6,891,993	1.72
2004	138,589	7,709,096	1.80
2005	140,208	8,374,349	1.67
2006	165,431	9,138,549	1.81
2007	191,967	11,206,070	1.71
2008	206,253	12,110,555	1.70

Fuente: Elaboración propia con información de los anuarios de la CNSF y del Banco de México

Como porcentaje del PIB, la emisión de primas directas registró una severa caída en 1996 debido a los efectos de la crisis financiera del 1995, año a partir del cual experimenta un aumento constante hasta llegar a representar cerca del 2 por ciento del PIB en 2002, lo que refleja el proceso de recuperación de la economía y el inicio de la recepción de montos constitutivos por seguros de pensiones que permitió el inicio de operaciones del nuevo sistema de pensiones. En 2002 se logró el nivel más alto en la emisión de primas por el sector asegurador, aunque después de este año se abre una fase de declinación relativa hasta llegar a un nivel de 1.7 por ciento del PIB en 2008. La penetración del sector asegurador en México todavía es muy baja, cuando se compara con países como Chile y España.

Prima Directa
(Porcentaje del PIB)

Año	Chile	Colombia	España
2003	4.08	2.18	5.56%
2004	3.83	2.02	5.70%
2005	3.51	1.92	5.16%
2006	3.24	2.00	5.72%
2007	3.57	1.87	5.51%
2008	4.11	2.13	5.32%

Fuente: Asociación de Supervisores de Seguros de América Latina (ASSAL)
http://www.assalweb.org/resultado_consulta.php

Otro indicador importante sobre la penetración del sector asegurador en la economía se obtiene al calcular la razón Suma Asegurada/PIB, ya que muestra el monto relativo por el cual se han asegurado bienes y personas en un año. Este indicador muestra que ha habido una mayor penetración, ya que la suma asegurada pasó de 2.2 veces el PIB en 1995 a 3.1 veces en 2007¹⁰. Aunque también se observa que ha habido años de retroceso.

¹⁰ Los datos para 1996 y 1997 pueden ser considerados como anómalos o aberrantes (*outlier*), ya que en 1995 el PIB experimentó una disminución real del de 6.2 por ciento y en 1996 el crecimiento del PIB fue de apenas 5.2 por ciento, por lo que no se alcanzaron los niveles del PIB del año previo en términos absolutos. Es decir, la base de comparación se contrajo.

Suma Asegurada
Cifras en miles de pesos

Año	Suma Asegurada	Suma Asegurada (Veces el PIB)
1995		2.21
1996		3.44
1997	11,104,665	3.50
1998	7,310,166	1.90
1999	10,403,575	2.26
2000	13,610,671	2.48
2001	16,759,494	2.88
2002	18,715,609	2.99
2003	15,552,991	2.26
2004	45,562,968	5.91
2005	22,557,408	2.69
2006	39,005,322	4.27
2007	34,644,958	3.09

Fuente: Anuarios de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, varios años.

La mayor penetración del sector asegurador en la economía obedece en gran medida a tres factores: a) el crecimiento con estabilidad que se ha observado desde 1995 en el país, b) las reformas al sistema financiero, que incluyeron cambios al sistema ahorro para el retiro que permitió que la innovación de productos por parte del sector asegurador (seguros de pensiones), y c) la conformación de grupos financieros, lo que aumentó de manera considerable la capacidad de distribución de los productos ofrecidos por las sociedades aseguradoras.

En general la operación del mercado asegurador se concentra en tres ramos principales, el ramo de vida, el ramo de accidentes y enfermedades y, el ramo de seguros de daños, aunque también existen compañías que prestan servicios de pago de seguros de pensiones¹¹.

¹¹ Con la entrada en vigor de la nueva Ley del Seguro Social en julio de 1997 se abrió la posibilidad a que las sociedades de Seguros realicen la administración y el pago de las pensiones derivadas de la seguridad social, actividad que desarrollaba anteriormente el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Composición de la Cartera Total de Seguros 1995-2007

(Cifras en miles de pesos)

Año	Vida	Pensiones	Accidentes y Enfermedades	Daños
1995	8,090,874	0	2,102,532	13,691,496
1996	10,671,732	0	3,018,468	17,178,664
1997	14,495,453	1,314,693	4,045,497	21,272,454
1998	18,309,156	7,802,714	5,157,732	26,486,468
1999	28,170,280	9,852,600	7,388,566	33,103,586
2000	46,044,433	11,649,343	9,484,734	37,790,077
2001	35,489,485	13,929,663	11,461,718	44,436,876
2002	48,809,175	9,079,239	13,546,873	53,476,026
2003	42,958,234	3,221,965	15,307,411	57,378,217
2004	53,772,371	5,056,189	17,760,913	61,999,525
2005	52,781,810	4,504,331	20,738,375	62,183,706
2006	69,182,286	5,070,810	24,235,924	66,942,155
2007	77,600,151	6,377,482	28,936,216	79,053,387

Fuente: Anuarios de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, varios años.

La continúa revisión del marco normativo y regulatorio ha puesto énfasis en el fortalecimiento de la administración de riesgos, lo que ha permitido que el sector asegurador cuente con instituciones que se caracterizan por su fortaleza, solvencia y la rentabilidad.

El indicador de solvencia del sector asegurador (cociente inversiones/ reservas técnicas) ha oscilado alrededor de la unidad durante el periodo 1995–2007, mientras que el promedio durante este lapso ha sido de 1.02. En los últimos años del mencionado periodo, el indicador de solvencia se ha ubicado por arriba de la unidad, lo que indica que el nivel de inversiones realizadas es superior al de reservas técnicas.

El nivel promedio de rentabilidad (Utilidad Neta/Capital Contable) que se registran en el sector durante el periodo 1995-2007 fue de 16.2 por ciento. En todos los años de este periodo la rentabilidad fue positiva, con excepción de 2000 cuando se registraron pérdidas de operación. También destaca que la rentabilidad muestra una tendencia decreciente, ya que pasó de 24.8 por ciento en 1995 a 17.5 por ciento en 2007.

Indicadores de Rentabilidad y Solvencia del Sector Asegurados.

Año	Solvencia	Rentabilidad (Porcentaje)	Rentabilidad de Venta (Porcentaje)	Rentabilidad Financiera (Porcentaje)
1995	0.97	24.8	14.1	32.4
1996	1.05	17.2	9.6	21.9
1997	1.04	14.2	6.7	18.7
1998	0.97	43.2	14.2	14.2
1999	0.98	9.6	3.1	8.2
2000	0.97	-10.3	-2.5	3.8
2001	0.97	2.6	0.7	6.7
2002	0.98	18.1	5.1	5.9
2003	1.06	20.8	9.2	6.4
2004	1.11	18.6	8.7	4.7
2005	0.98	17.0	6.4	6.5
2006	1.06	18.3	6.9	6.5
2007	1.07	17.5	7.6	5.3

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

En el caso de la rentabilidad de venta (Utilidad Neta / Primas Retenidas) del sector asegurador pasó de 14.1 por ciento en 1995 a 7.6 por ciento en 2007. El crecimiento promedio en ese lapso fue de 6.9 por ciento, aunque también se observa que ha adquirido una tendencia descendente.

Por su parte, la rentabilidad financiera (Productos Financieros / Inversiones) es el indicador que muestra una tendencia a disminuir de manera consistente. Pasó de representar el 32.4 por ciento en 1995 a 5.3 por ciento en 2007. La evolución de la rentabilidad financiera es el resultado de la tendencia declinante de las tasas de interés durante el mencionado lapso, lo que a su vez refleja la estabilidad macroeconómica que se ha logrado en el País.

En suma, se observa que en México existe un sector asegurador con un número grande de sociedades que aseguran un alto nivel de competitividad. Además, las sociedades están administradas siguiendo las sanas prácticas de mercado dentro de un marco prudencial establecido por la autoridad reguladora, lo que permite contar con instituciones financieramente sólidas, solventes y rentables. Aunque se observa que los indicadores de rentabilidad muestran tendencias a la baja, los niveles que se observan en la actualidad son razonables, dado el contexto de recesión que se experimenta a nivel global, lo que podría seguir atrayendo nuevos jugadores al mercado, aunque ya no a la misma tasa de crecimiento que se observó en el periodo posterior a la firma del TLCAN.

5. Régimen de inversiones de las aseguradoras

Después de la experiencia de la crisis financiera de 1994-1995, se planteó la necesidad de mejorar los mecanismos de supervisión, así como de revisar continuamente el régimen de inversión de las aseguradoras para garantizar los niveles de liquidez de la reserva técnica constituida para enfrentar siniestros, mediante la ampliación de las opciones de inversión para aumentar la diversificación y evitar la concentración del riesgo contraparte, homologar los límites de inversión para los diferentes emisores privados considerando la calificación de la calidad crediticia de cada uno de los instrumentos.

La experiencia del sector bancario de esos años ponía en relieve la importancia de que las aseguradoras adoptarán prácticas de inversión más enfocadas a la valuación de los riesgos (mercado, crédito, calce de activos y pasivos, liquidez y operativos), así como adoptar sanas prácticas de gobierno corporativo.

En la determinación del régimen de inversión para el sector asegurador se observa que se han seguido los principios establecidos por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS). La IAIS fue fundada en 1994 para fomentar la cooperación entre los reguladores de seguros, así como de otros sectores financieros; a mediados de 2009 la IAIS agrupaba a organismos supervisores de seguros de 180 jurisdicciones. La IAIS ha emitido principios básicos de seguros, uno de los cuales está dirigido a establecer los criterios prudenciales que las aseguradoras deben seguir en materia de inversiones.

El principal lineamiento¹² para los supervisores de aseguradoras es que deben requerir el cumplimiento de estándares, los cuales incluyen requerimientos sobre la política de inversión, mezcla de activos, procedimientos de valuación, diversificación, calce de activos y pasivos, así como de administración de riesgos. El desarrollo de los criterios de inversión descansa en tres consideraciones generales:

- a) Administración sana y prudente de inversiones. Un portafolio de inversión conlleva un rango de riesgos que pueden afectar la cobertura de las reservas técnicas y el margen de solvencia, por lo que es necesario identificar, medir, reportar y controlar los principales riesgos.
- b) La concentración de riesgos que surge de la limitada disponibilidad de instrumentos de inversión es un problema real, en tanto que las estrategias

¹² Para obtener una visión detallada sobre los principios y criterios de la supervisión de las aseguradoras véase IAIS, Principios Básicos de Seguros y su Metodología, Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, Octubre 2003, véase el Principio Básico de Seguros 21 en el sitio web. http://www.dgsfp.meh.es/sector/documentos/IAIS/PRINCIPIOS%20ESPAÑOL/PRINCIPIO%201%20ES%20Principios_basicos_de_seguros_y_su_metodologia.pdf

de inversión de las aseguradoras internacionales son complejas ya que tienen que calzar activos y pasivos en diversas monedas y mercados. Además, la necesidad de liquidez que surge de pagos potenciales de gran escala pueden complicar la estrategia de inversión.

- c) Establecer estándares para la administración de portafolios de inversiones y de riesgos. Los supervisores necesitan autoridad y capacidad para valorar los riesgos y su impacto potencial en las reservas técnicas y en la solvencia. La formulación de la política de inversiones y de control interno del riesgo debe ser responsabilidad del consejo de administración.

A partir de las consideraciones anteriores, la IAIS, recomienda a los organismos de supervisión de las aseguradoras que los requisitos sobre la administración de inversiones estén en la ley o en reglas, de manera que establezcan criterios sobre:

- La mezcla y diversificación por tipo de instrumentos.
- Los límites por instrumentos financieros, activos fijos y cuentas por cobrar.
- La salvaguarda de los activos.
- El adecuado calce entre activos y pasivos.
- El nivel de liquidez.

Otros requerimientos que deben ser establecidos por el organismo de supervisión son los siguientes:

- Las inversiones deber valuarse conforme al método aprobado.
- Requerir a las aseguradoras la adopción de una política de inversiones, aprobada y revisada anualmente por el consejo de administración, que abordará los siguientes elementos principales:
 - ✓ El perfil de riesgo del asegurador.
 - ✓ La mezcla de activos de largo plazo sobre las principales categorías de inversión.
 - ✓ Límites para la asignación de activos por área geográfica, mercados, sectores, contrapartes y moneda.
 - ✓ Límites a la tenencia de activos no líquidos, volátiles o derivados.
 - ✓ Las condiciones bajo las cuales los aseguradores pueden comprometer o prestar activos.
 - ✓ Una política para el uso de derivados financieros y productos estructurados; y,
 - ✓ Rendición de cuentas de todas las transacciones de activos y riesgos asociados.

- El sistema de administración de riesgos debe cubrir los riesgos asociados a las inversiones que puedan afectar la cobertura de las reservas técnicas y/o el margen de solvencia (capital). Los principales riesgos incluyen:
 - ✓ Riesgo de Mercado.
 - ✓ Riesgo de crédito.
 - ✓ Riesgo de liquidez.
 - ✓ Falla en la salvaguarda de activos (incluyendo el riesgo de acuerdos de custodia inadecuados).
- Vigilar que las aseguradoras tengan controles internos para asegurar que los activos se administran conforme a la política de inversiones, así como el cumplimiento del marco legal, contable y regulatorio. Las funciones de la medición, monitoreo, establecimiento y control de las transacciones de activos deben estar separadas de las áreas que realizan las funciones.
- Establecer el requerimiento de que la vigilancia de las políticas de inversión de la aseguradora recaiga en el consejo de administración.
- Requerir que el personal clave involucrado con las actividades de inversión tenga capacidad, experiencia e integridad.
- Requerir que las aseguradoras auditen las actividades de inversión para identificar las debilidades de control interno y las deficiencias de sus sistemas operativos. Si la auditoría es interna, debe ser independiente de la función que está siendo revisada.
- Requerir que las aseguradoras supervisen y administren su posición de activo/pasivo para asegurar que sus actividades de inversión y las posiciones de activos sean apropiadas a sus perfiles de pasivos y riesgos.
- Obligar a que las aseguradoras realicen periódicamente pruebas de estrés para un rango de escenarios de mercado y condiciones cambiantes de inversión y de operación.

Entre 1995 y 2007, el régimen de inversión del sector asegurador ha sufrido diversos cambios, lo que ha significado que se haya ampliado de manera notable la cantidad de instrumentos en que pueden ser invertidos los activos del sector. Una revisión esquemática permite mostrar la evolución¹³:

¹³ La información sobre las modificaciones al régimen de inversión del sector asegurador se obtuvo de CNSF, Regulación en Materia de Inversiones del Sector Asegurador, Seminario de Inversiones del Sector Asegurador, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, México D.F., Abril 17, 2008, Mimeo.

Año	Instrumentos autorizados
1995	<ul style="list-style-type: none"> • Valores gubernamentales • Valores emitidos por bancos • Valores privados, deuda y renta variable • Inmuebles urbanos • Créditos con garantía prendaria • Créditos con garantía hipotecaria • Operaciones de descuento y redescuento
1998	<ul style="list-style-type: none"> • Reportos gubernamentales
2000	<ul style="list-style-type: none"> • Derivados listados
2001	<ul style="list-style-type: none"> • Sincas, Fondos y Fideicomisos
2004	<ul style="list-style-type: none"> • Valores extranjeros listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) de la BMV • Emitidos por Organismos financieros internacionales (OFI) • Valores extranjeros en sociedades de inversión
2006	<ul style="list-style-type: none"> • Deuda pública y municipios
2007	<ul style="list-style-type: none"> • Préstamo de valores • Derivados OTC • Vehículos y Notas Estructuradas • Valores extranjeros en directo y eliminación de autorización caso por caso SIC

En cada una de las modificaciones realizadas al régimen de inversión se autorizaron nuevos instrumentos y, de manera adicional, se establecieron límites a la inversión por instrumentos y para conjuntos agregados de instrumentos, así como de las medidas siguientes:

- Autorización para invertir la reserva catastrófica en moneda nacional y extranjera. (1998).
- Modificación de porcentajes de liquidez para pensiones (2000).
- La obligación de constituir un Comité de Inversiones (2000).
- Se establece un porcentaje de liquidez de vida para fines de calce entre activos y pasivos (2006).
- Se determinan límites de acuerdo a la calificación crediticia del instrumento (2006).

El régimen de inversión vigente define con claridad los instrumentos financieros en los que es posible invertir las reservas técnicas, además de que establece los límites de inversión por tipo de instrumento y los límites para conjuntos de instrumentos como se muestra en el cuadro siguiente:

Régimen de Inversión de las Aseguradoras Límites de Inversión por Tipo de Valor (Porcentajes)		
Tipo de Valor	Límites de Inversión	Límite Conjunto
Valores Gubernamentales	100	100
Deuda Pública y municipios	60	60
Bancos y Org. Financ. Internales.	60	60
Valores Privados, Deuda y Renta Variable	40	40
Valores emitidos por emisores extranjeros	10	
Derivados listados y sobre el mostrador (OTC)	10	
Vehículos y notas estructuradas extranjeros	30	
Vehículos (deuda e Ind. Accionarios) nales.	40	
Notas estructuradas	10	
SINCAS y Fondos	1	
Reportos Gubernamentales	30	30
Préstamo de Valores	30	30
Inmuebles urbanos	25	30
Créditos con garantía prendaria	5	
Créditos con garantía hipotecaria	5	
Operaciones de descuento y redescuento	5	
Deudor por primas*		
Reaseguradoras *		
(*) Activos limitados a la reserva que les da origen		

Fuente: CNSF, Reglas para la Inversión de las Reservas Técnicas de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Publicada en el Diario Oficial de la Federación, México, 18 de Diciembre de 2007.

El régimen de inversión vigente es el resultado de modificaciones realizadas durante la segunda mitad de 2007 por la CNSF. En régimen de inversión tiene diversas características entre las cuales destacan las siguientes: a) amplía el límite de inversión de valores extranjeros listados en el SIC¹⁴ a 10 por ciento del portafolios; b) aumenta el límite máximo por emisor al 1.5 por ciento; c) amplía el límite de inversión en emisiones de empresas privadas no financieras a 40 por ciento; d) permite la inversión en valores de emisores extranjeros regulados por gobiernos miembros del Comité Técnico de la IOSCO¹⁵ y de la Unión Europea (aunque éstos no estén listados en el SIC; e) modifica el límite individual de la inversión en valores extranjeros de renta fija en función de la calificación de las emisiones. Por lo que se refiere a los requerimientos de capital, se observa que se establecen en función de la calificación crediticia.

El establecimiento del marco prudencial para las instituciones de seguros se ha reflejado en un aumento continuo de los recursos totales. Se observa que el componente de los recursos totales del sector asegurador que más crece es el

¹⁴ Con el objeto de participar en los inicios de la globalización bursátil y financiera e incorporarse a la internacionalización ordenada del mercado accionario mexicano, surgió en 1995 el "Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC)" como una sección internacional de la Bolsa Mexicana de Valores para el listado y negociación de valores extranjeros. Fue así, como la BMV y la S.D. Indeval, establecieron la infraestructura inicial necesaria para la intermediación, compensación y liquidación de valores extranjeros en México.

¹⁵ International Organization of Securities Commissions.

de las inversiones en valores. Como se puede apreciar en el siguiente cuadro, la mayor parte de los recursos totales del sector asegurador se encuentran bajo la forma de inversiones en valores, las cuales muestran una tendencia ascendente en términos absolutos y relativos: como porcentaje de los recursos totales, las inversiones en valores pasaron de representar el 54.6 por ciento en 1997 a 66.5 por ciento en junio de 2009.

Recursos totales de las sociedades aseguradoras

(Cifras en miles de pesos)

Año	Recursos totales	Disponibilidades	Inversiones en valores	Préstamos y créditos	Deudores diversos	Operaciones c/ productos derivados	Inversiones inmobiliarias	Invers. para oblig. lab. al retiro	Reaseguradores y reafianzadores	Otros recursos
1997	71,634,731	434,571	39,086,692	1,698,732	12,255,939	0	5,211,236	1,686,809	8,145,428	3,115,324
1998	83,808,986	676,803	45,235,228	2,185,664	15,314,694	0	5,479,003	2,096,925	9,377,126	3,443,543
1999	106,473,568	598,315	57,841,226	1,993,189	19,119,018	0	7,111,778	2,577,211	11,871,049	5,361,782
2000	116,023,583	593,403	61,501,091	1,929,584	22,082,890	0	7,530,812	2,725,278	14,150,506	5,510,019
2001	129,984,235	1,153,998	72,913,278	1,926,677	24,949,445	0	7,119,051	3,207,718	12,378,900	6,335,168
2002	158,080,321	1,526,906	91,264,791	2,677,683	29,211,669	0	7,236,424	3,171,934	16,255,063	6,735,851
2003	183,775,510	2,271,041	113,900,994	3,016,148	32,823,774	0	7,463,391	3,043,994	14,948,586	6,307,582
2004	216,344,954	1,198,634	144,580,137	3,143,614	34,324,802	0	7,235,291	3,079,328	15,790,165	6,992,984
2005	254,694,521	1,607,080	161,832,116	3,564,068	37,521,928	0	8,061,725	3,371,333	31,159,326	7,576,944
2006	287,958,196	1,124,314	200,552,559	4,522,511	39,540,187	0	8,081,849	3,637,163	21,880,599	8,619,014
2007	344,280,261	1,559,533	242,035,050	5,220,660	46,156,488	0	9,147,330	3,136,041	27,364,353	9,660,807
2008	422,441,177	2,006,120	285,581,272	7,226,128	51,179,596	0	9,710,856	3,352,442	48,083,241	15,301,522
2009*	453,752,652	2,217,052	301,849,552	7,076,759	61,173,063	0	9,709,563	3,341,348	52,427,187	15,958,129

(*) Cifras al segundo semestre de 2009.

Fuente: Banco de México.

De acuerdo a la información del Banco de México, más de la mitad de los recursos de las sociedades aseguradoras se invierten en valores emitidos por: a) instituciones bancarias (Banxico, banca comercial y banca de desarrollo); b) instituciones no bancarias (emisores gubernamentales y privados); y c) otros intermediarios no financieros.

Como se observa en el siguiente cuadro, la mayor parte de los valores adquiridos por las instituciones aseguradoras corresponden a los denominados valores gubernamentales; además, se aprecia que la incorporación de valores gubernamentales a la cartera de inversión de las aseguradoras muestra una tendencia creciente, ya que su peso relativo respecto al total invertido pasó de 30.9 por ciento en 1997 a 57.0 por ciento en junio de 2009. Esta tendencia contrasta con la disminución relativa que ha experimentado la adquisición de valores emitidos por el sector privado, la cual pasó de representar el 28.3 en 1997 a 12.6 por ciento en junio de 2009.

Composición de las inversiones en valores

(Cifras en miles de pesos)

Año	Inversiones en valores (Total)	Banco de México	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Gubernamentales	Privados
1997	39,086,692	0	9,509,705	5,425,504	12,095,535	11,062,210
1998	45,235,228	0	11,005,630	6,278,964	13,998,224	12,802,352
1999	57,841,226	0	10,672,636	8,087,503	19,335,837	16,312,789
2000	61,501,091	180,853	7,343,493	11,181,114	23,879,844	16,024,660
2001	72,913,278	1,153,474	7,586,569	9,375,881	36,088,285	17,419,685
2002	91,264,791	4,344,423	10,048,800	10,786,975	42,542,516	22,252,693
2003	113,900,994	3,176,544	14,678,281	12,705,591	63,158,586	19,586,283
2004	144,580,137	4,424,596	14,259,410	14,291,873	89,014,882	22,022,094
2005	161,832,116	2,456,451	10,439,232	18,622,449	104,508,595	22,912,149
2006	200,552,559	3,524,418	9,906,327	32,317,460	109,025,218	24,004,784
2007	242,035,050	1,189,683	12,173,288	41,406,543	126,232,860	34,589,885
2008	285,581,272	865,410	16,824,524	43,780,805	158,420,067	37,402,467
2009*	301,849,552	1,540,312	16,446,550	43,072,167	172,187,399	38,122,017

(*) Cifras al segundo semestre de 2009.

Fuente: Banco de México

El desglose de la información que presentan las estadísticas del Banco de México no permite identificar con facilidad si las sociedades aseguradoras realizan operaciones con valores emitidos por los gobiernos estatales y municipales, u otras entidades públicas, cuyo propósito sea la captación de recursos para financiar proyectos de infraestructura. Dentro de los cuadros de información estadística que divulga el Banco de México, que por cierto cuenta con información más oportuna que la revelada por la CNSF, es posible identificar el agregado denominado "Otros", en el cual podrían estar incluidas las tenencias de Certificados Bursátiles u otros valores emitidos por los gobiernos subnacionales o entidades públicas para financiar proyectos.

El agregado de inversión "Otros" que podría incluir emisiones de Certificados Bursátiles o FIBRAS no tiene un peso significativo dentro de la estructura de las inversiones en valores, ya que en promedio apenas representa el 2.8 por ciento del total de las inversiones en valores realizados por el sector asegurador. Aunque se observa que el peso relativo del agregado "Otros" tiene una tendencia a aumentar, ya que pasó de representar el 1.4 por ciento del total de inversiones en valores en 1997 a 5.2 por ciento en durante 2005, año a partir del cual se inicia una paulatina declinación hasta representar solo el 2.6 por ciento en junio de 2009.

Composición de las inversiones en emisiones gubernamentales
(Cifras en miles de pesos)

Año	CETES	BONDES	Ajusta- bonos	UDIBONO- NOS	BPAS	BONOS	PICS	UMS	OTROS
1997	3,748,844	2,008,177	920,978	4,869,404	0	0	875	0	547,257
1998	4,338,556	2,324,073	1,065,853	5,635,386	0	0	1,013	0	633,343
1999	3,625,406	5,652,198	9,784	5,983,597	0	0	3,463,555	0	601,297
2000	5,738,853	7,029,760	0	4,840,764	577,026	353,931	4,396,189	74,845	868,476
2001	6,701,895	4,247,966	0	5,797,014	2,338,268	3,206,946	7,489,119	5,144,179	1,162,898
2002	8,619,034	4,009,869	0	7,375,092	5,364,955	6,445,908	2,179,431	7,324,229	1,223,998
2003	13,972,251	3,939,214	0	7,305,528	6,176,544	9,596,677	7,069,324	10,397,066	4,701,982
2004	26,499,913	4,420,473	0	4,971,046	6,412,245	16,097,696	9,043,384	15,145,449	6,424,676
2005	26,680,562	2,806,755	0	4,127,332	6,952,175	24,811,347	9,989,009	20,704,625	8,436,790
2006	28,336,725	3,578,721	0	4,646,799	5,689,025	22,916,509	9,492,707	24,339,987	10,024,745
2007	24,546,672	5,088,683	0	6,502,351	4,026,675	33,980,238	6,767,504	36,673,965	8,646,772
2008	34,808,280	4,608,055	0	9,985,260	7,548,928	34,596,084	6,753,548	52,209,114	7,910,798
2009*	35,525,362	3,361,037	0	11,763,487	7,417,816	46,230,142	7,178,023	52,802,234	7,909,298

(*) Cifras al segundo semestre de 2009.

Fuente: Banco de México.

6. Conclusiones

A partir de 1995, el sector asegurador en México ha experimentado diversos cambios en su estructura como resultado del inicio de un largo periodo de estabilidad macroeconómica, así como las reformas al sistema financiero y el proceso de desregulación. Desde 1995, el número de instituciones de seguros ha venido aumentando paulatinamente hasta alcanzar en junio de 2009 la cifra de 100 sociedades aseguradoras.

Las condiciones de crecimiento económico con estabilidad que han prevalecido en promedio desde 1995 en México han sido un marco propicio para el desarrollo del sector asegurador, el cual creció a un ritmo promedio de 8.7 por ciento en términos reales durante el periodo 1995-2008, medido a partir de la emisión de Primas Directas. No obstante lo anterior, la penetración del sector asegurador en México todavía es muy baja, cuando se compara con países como Chile y España.

La mayor penetración del sector asegurador en la economía obedece en gran medida a tres factores: a) el crecimiento con estabilidad que se ha observado desde 1995 en el país, b) las reformas al sistema financiero, que incluyeron cambios al sistema de ahorro para el retiro que aumentó el campo de acción al sector asegurador (seguros de pensiones), y c) la conformación de grupos financieros, lo que aumentó de manera considerable la capacidad de distribución de los productos ofrecidos por las sociedades aseguradoras.

En México existe un sector asegurador con un número grande de sociedades que aseguran un alto nivel de competitividad. Además, las sociedades están administradas conforme a sanas prácticas de mercado dentro de un marco prudencial congruente, lo que permite contar con instituciones financieramente sólidas, solventes y rentables.

El marco normativo que regula la forma en que las aseguradoras deben realizar sus inversiones en valores, permite la incorporación de valores de deuda pública de gobiernos estatales y municipales, así como de entidades públicas, hasta por un monto equivalente al 60 por ciento de la inversión total en valores. Estas emisiones de deuda gubernamental en la mayoría de los casos sirven para captar recursos que posteriormente son canalizados al financiamiento de proyectos de infraestructura. Los gobiernos subnacionales y las entidades públicas han emitido Certificados Bursátiles con estos propósitos.

Asimismo, el régimen de inversión vigente permite que las aseguradoras adquieran valores emitidos por SINCAS¹⁶ por un monto máximo equivalente al

¹⁶ Sociedad de Inversión de Capital, cuya operación y funcionamiento está regulado por la Circular 12-28 emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El objetivo de estos vehículos es captar el ahorro de pequeños y medianos inversionistas, mediante la compraventa de las acciones que emite, con la

uno por ciento (1%) de la inversión total en valores; estos vehículos de inversión (fideicomisos) están diseñados para captar recursos de inversionistas (preferentemente con experiencia financiera) para canalizarlos hacia el desarrollo y consolidación de proyectos de las medianas y pequeñas empresas de diversos sectores de actividad.

No obstante lo anterior, se observa que la forma en que están desagregadas las estadísticas que actualizan de manera periódica el Banco de México y la CNSF no permite identificar si las aseguradoras realizan inversiones en valores emitidos por los gobiernos subnacionales y las entidades públicas para financiar proyectos de infraestructura. Se observa que las inversiones en valores gubernamentales se encuentran concentradas en valores como Cetes, Bonos, Bondes, etc., los cuales tienen como característica que cuentan con mercados amplios y profundos; esto podría indicar que las aseguradoras realizan inversiones en emisiones que cuentan con mercados muy líquidos.

finalidad de invertir esos recursos en una gama diversificada de valores pertenecientes a diferentes emisores dedicados a diversas actividades de la economía, permitiéndoles a dichos inversionistas acceder indirectamente a los mercados de dinero y de capitales, así como diversificar los riesgos.