



MANUAL DE CALIFICACIÓN DE EMPRESAS ASEGURADORAS

APROBADO POR EL COMITÉ DE CALIFICACIONES Diciembre de 2015

Índice del Manual

Marco general de las calificaciones de Riskmétrica con relación a las empresas aseguradoras del mercado paraguayo	2
Aspectos Cualitativos del Análisis	4
a) Perfil del Negocio y Estrategia	5
b) Propiedad y Gerenciamiento	5
c) Posicionamiento con respecto a la demanda en la Industria	6
d) Política de Constitución de Reservas y de Inversiones – Calidad de sus Activos	7
Políticas y procedimientos de control y seguimiento	7
e) Política de Reaseguros	8
Aspectos Cuantitativos del Análisis	8
a) Composición de Activos	9
b) Indicadores de Resultados	9
c) Indicadores de Apalancamiento	10
d) Indicadores de Crecimiento de Cobertura Patrimonial	11
e) Indicadores de Siniestralidad	12
f) Indicadores de Capitalización	12
g) Indicadores de Cobertura	12
h) Indicadores de Eficiencia	12
i) Margen de Solvencia	13
Calificación Final	13
Tendencia de la Calificación	14
Categorías de Calificación	14
Procedimientos Generales de Calificación	16
Funciones y Responsabilidades del Comité de Calificación	17
Bibliografía	18

Marco general de las calificaciones de Riskmétrica con relación a las empresas aseguradoras del mercado paraguayo

Este documento describe la metodología que Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos emplea en la calificación del riesgo al que están expuestas las empresas aseguradoras (que venden seguros generales y de vida, autorizadas a operar por la Superintendencia de Seguros, de conformidad con la Ley N° 827/96, sus modificaciones y reglamentaciones) que operan en el mercado paraguayo. El objetivo de la calificación otorgada por Riskmétrica es medir y calificar los riesgos a los que están expuestas las empresas aseguradoras y la capacidad de pago que tienen para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras con sus asegurados, considerando para ello aspectos cuantitativos y cualitativos referentes a la empresa, a la industria a la que pertenece y a la economía en general. Esta metodología está sujeta a un proceso continuo de revisión y actualización. Esta versión fue aprobada por el Comité de Calificación en sesión de fecha 29 de Diciembre de 2015. Las calificaciones de Riskmétrica están basadas en el cumplimiento de un Código de Conducta y Ética, que recoge los Principios fundamentales que deben regir las operaciones y actividades de calificación de riesgos de crédito por parte de las empresas de calificación, de conformidad con la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), que, en marzo de 2015, emitió el “Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies” (CRA). Riskmétrica S.A. considera que la correcta aplicación de los Principios del CRA son la base de la aplicación de metodologías específicas de calificación destinadas a entidades u obligaciones en particular.

Riskmétrica asistirá a los inversores y otros usuarios de las calificaciones de riesgo que emite en desarrollar un mayor entendimiento de las calificaciones de riesgo mediante la comunicación abierta de las calificaciones en lenguaje claro y simple, exponiendo, entre otras cosas, la naturaleza y las limitaciones de las calificaciones de riesgo y los riesgos de utilizarlas incorrectamente para hacer inversiones o tomar otras decisiones financieras. Riskmétrica no utilizará o implicará que la regulación y control a que está sujeta por parte de la Comisión Nacional de Valores significa que ésta Comisión apoya o certifica las calificaciones de riesgos que Riskmétrica emite.

Se entiende por obligaciones de las empresas aseguradoras aquellas que se derivan de todo contrato de seguros, vigente a la fecha de la calificación, y que como consecuencia de tales contratos tienen una obligatoriedad para constituir reservas técnicas, de conformidad con las normas regulatorias legales y emitidas por la Superintendencia de Seguros. Estas obligaciones contemplan además aquellos contratos de seguros que, habiendo expirado en su vigencia, representan eventuales obligaciones futuras para la



compañía, de acuerdo a los términos pactados en ellos, como por ejemplo, los que se encuentran en litigio administrativo o judicial.

La evaluación y calificación de Riskmétrica se realiza sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía aseguradora y de aquella provista voluntariamente por ella, sobre la base de la buena fe de la empresa calificada, no siendo responsabilidad de Riskmétrica la verificación de la autenticidad de la misma, pues la calificadora no realiza auditorías ni “diligencias debidas”. El análisis no se basa en información a una fecha específica, sino en la evolución de la entidad a lo largo del tiempo. Más que el reflejo de una situación puntual, las calificaciones de riesgo reflejan una trayectoria y, en especial, las perspectivas de la entidad en cuanto a los riesgos a los que están expuestos.

Para realizar la evaluación y calificación de la empresa aseguradora, Riskmétrica considera la política de evaluación de los riesgos técnicos y financieros por parte de la empresa, la constitución de las reservas técnicas en cada línea de seguros, su liquidez, su capacidad de retención de riesgos, la situación y posición de la empresa aseguradora en relación al regulador y supervisor, y las políticas de transferencia de los mismos a través de esquemas de reaseguros, entre otras variables. Con este fin evaluatorio, se llevan a cabo reuniones con la administración superior y con unidades gerenciales, operativas y de control, a los efectos de recaudar las informaciones necesarias tanto de tipo cualitativo como cuantitativo.

Debe entenderse claramente que las calificaciones de riesgo de Riskmétrica son opiniones fundadas, que incluyen evaluaciones subjetivas del Comité de Calificación. Fundadas, puesto que la opinión está basada en un análisis profesional de información tanto cuantitativa como cualitativa. Subjetivas, porque no son el resultado de la aplicación de fórmulas rígidas, sino del uso criterioso y experimentado de diversas técnicas y procedimientos para evaluar los riesgos a los que están expuestas las empresas aseguradoras. La calificación de riesgos nunca es un procedimiento mecánico sino que implica el cuidadoso uso de elementos objetivos como de criterios sistemáticos de evaluación de situaciones complejas, donde la formación y la experiencia de los analistas, evaluadores e integrantes del Comité de Calificación desempeña un papel importante.

Las calificaciones asignadas por Riskmétrica no deben interpretarse como recomendaciones para comprar, vender o mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, ni comprar pólizas de seguros de determinadas empresas aseguradoras.

Las calificaciones se basan en información y datos públicos, y también en aquellos otorgados voluntariamente por las empresas aseguradoras calificadas, pero estos datos no son auditados por Riskmétrica.



Este Manual de Calificación del Riesgos de Crédito de empresas aseguradoras en el mercado paraguayo debe leerse conjuntamente con el Código de Ética y Conducta de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, aprobado por el Directorio de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos en fecha 24 de setiembre de 2015.

Tanto este Manual de Calificación de Riesgos de Crédito de las empresas aseguradoras del mercado paraguayo, como los otros manuales de Riskmétrica, están sujetos a cambios continuos de perfeccionamiento, basados en la acumulación de experiencias concretas de calificación, por lo que deben ser considerados como documentos y técnicas en continuado desarrollo y perfeccionamiento. No obstante, Riskmétrica siempre anunciará públicamente el cambio de su metodología de calificación antes de que surjan efectos sobre la calificación de entidades, emisores de deuda, arregladores, underwriters u obligaciones o bonos.

Proceso de Recolección de Información, Análisis y Calificación de Empresas Aseguradoras

En el proceso de recolección de información, análisis y calificación de empresas aseguradoras, Riskmétrica evalúa y pondera aspectos cualitativos y cuantitativos que finalmente conducen a determinar una calificación final. Los analistas, supervisores, o miembros del Comité de Calificación podrán aumentar o disminuir la profundidad de la búsqueda y recolección de información así como el análisis conforme a las características de una determinada compañía. Sin que constituya una lista exhaustiva, se exponen a continuación las pautas y elementos cuantitativos y cualitativos que se consideran a lo largo del proceso de búsqueda de información, del análisis y de la calificación.

Aspectos Cualitativos del Análisis

Los siguientes aspectos cualitativos que Riskmétrica considera en su recopilación de información, análisis y calificación, son cruciales. Estos factores son muy importantes para la evaluación y calificación de las fortalezas y debilidades empresariales de una aseguradora. Una estrecha relación de trabajo con la administración de la compañía de seguros es de suma utilidad para poder realizar una adecuada evaluación de los factores cualitativos. El tamaño de la compañía no es, por sí solo, un factor dominante en una decisión de calificación. En Riskmétrica creemos más bien que un enfoque individualizado es más apropiado, debido a las diferencias por ejemplo, en la concepción, medición y control de los riesgos así como de su gestión, además de otras fortalezas y debilidades competitivas y de gestión de riesgos de cada compañía aseguradora. Un elemento central en la evaluación de aspectos cualitativos son las informaciones del ente regulador de las empresas aseguradoras, la Superintendencia



de Seguros, y de las empresas auditoras externas, sobre la solvencia y capacidad de la empresa aseguradora para cumplir con sus obligaciones. El incumplimiento continuo y persistente, en particular del margen de solvencia exigido por la Superintendencia de Seguros, de conformidad con la ley y los reglamentos, será considerado un elemento crítico para el establecimiento de la calificación de la empresa aseguradora por parte de Riskmétrica.

a) Perfil del Negocio y Estrategia

Se consideran aspectos relacionados a la trayectoria de la compañía en el mercado local, los productos que ofrece, tanto en seguros generales como en seguros de vida, que son negocios radicalmente distintos, y los nichos de mercado que explota. Asimismo, se analizan los canales de distribución que utiliza la aseguradora para llegar a su público objetivo. En el negocio asegurador es crucial la política de mantener los riesgos asegurados o de transferirlos a una compañía re-aseguradora. La evaluación de estas políticas de cesión de mantenimiento o cesión de riesgos es fundamental para Riskmétrica.

En lo relativo a las estrategias de una determinada compañía, Riskmétrica evalúa los planes estratégicos y planes operativos, donde se considera el nivel de cumplimiento y seguimiento que la alta gerencia otorga a estas herramientas de gestión, así como el grado de conocimiento que la estructura organizacional tiene sobre los planes de su compañía.

Riskmétrica hace una recopilación de información, análisis y calificación del conocimiento y experiencia de la alta gerencia en el negocio asegurador general y de vida, sus esquemas técnicos y de formación de reservas, así como las políticas comerciales y de gestión de los riesgos a los que se expone la empresa aseguradora.

b) Propiedad y Gerenciamiento

Riskmétrica recopila información, analiza y califica la estructura accionaria de la compañía desde su composición, concentración o dispersión de la propiedad, antecedentes y experiencia de los accionistas, grado de involucramiento en la gestión de la sociedad, capacidad de otorgar soporte financiero y técnico a la compañía, nivel de relacionamiento o transacciones con empresas vinculadas y/o accionistas. Riskmétrica recopila información y la analiza con respecto al grado de vinculación de la compañía aseguradora con empresas de otros sectores de la economía, y en qué medida estos relacionamientos les proporcionan ya sean fortalezas o debilidades tanto en la exposición como en la gestión de los riesgos derivados de las pólizas emitidas. Riskmétrica también hace una evaluación histórica de la política de capitalización, de constitución de las reservas técnicas y matemáticas, y de la distribución de dividendos.

En lo que respecta a la administración y la capacidad de gerenciamiento, Riskmétrica considera la preparación profesional y la experiencia real de los administradores o gerentes para la toma de decisiones y gestión de diversas situaciones propias del negocio, en particular en lo que respecta a la identificación, medición y gestión de los riesgos a los que están expuestas las compañías aseguradoras.

Otros aspectos evaluados guardan relación con la estructura organizacional, buenas prácticas de gobierno corporativo, sistemas de contabilidad y control, el nivel de informatización, sistemas de planificación y generación de nuevos negocios, políticas de generación de reservas técnicas y matemáticas, políticas relativas a los siniestros en litigio judicial, cumplimiento del capital mínimo requerido por la regulación, así como los informes de la Superintendencia de Seguros y de auditoría externa e interna.

Asimismo, se consideran los antecedentes de la plana ejecutiva y directorio, su rotación y antigüedad en la industria y en la compañía, cursos y estudios realizados, políticas de gestión del talento humano, en particular en lo que se refiere a la identificación y gestión del riesgo, entre otros factores.

Por último, se tendrá especialmente en cuenta si la compañía depende como sucursal o subsidiaria controlada de otra empresa nacional o extranjera, que pueda ser un factor de protección ante circunstancias adversas para la solvencia de la compañía o, por el contrario, ser un factor generador de riesgos adicionales o yuxtapuestos.

c) Posicionamiento con respecto a la demanda en la Industria

La posición competitiva de una compañía de seguros en la industria es afectada por un número importante de factores. Algunos, como las características de la propiedad y de la administración ya han sido considerados y analizados por separado. Para analizar la posición competitiva de la compañía en la industria se evalúan las siguientes variables:

- 1) Participación de mercado de la compañía por producción. Años de actividad en el mercado. También se analiza su posicionamiento en secciones principales, la tendencia de las mismas, así como la diversificación de la cartera de las pólizas emitidas.
- 2) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos, así como en el desarrollo y explotación de nuevos mercados. Se analizan la experiencia y desarrollos anteriores, así como su evolución. Se distinguen los riesgos generales, los de accidentes de trabajo y los de vida.
- 3) Capacidad y políticas para contratar a reaseguradores. El Impacto que pueden tener en el negocio de la Compañía, las normas, leyes y otras regulaciones estatales.

- 4) Existencia de mercados cautivos, sean públicos o privados, y el grado de dependencia de ellos. Se evalúa el riesgo que representa la desaparición de estos mercados.
- d) Política de Constitución de Reservas y de Inversiones – Calidad de sus Activos

La composición del activo de una compañía de seguros está formada por disponibilidades, inversiones derivadas de las reservas técnicas y matemáticas, créditos, inmuebles, muebles y otros. Todos estos rubros pueden ser analizados por su calidad. Sin embargo, por su importancia relativa en el activo y sus características, para la determinación de la calidad de activos interesa particularmente el análisis de inversiones y de las políticas de constitución de las reservas ya sean técnicas (para seguros generales) y matemáticas (para seguros de vida).

Se propone determinar en qué medida la diversificación por entidad emisora, entre tipo de títulos (renta fija y variable), el riesgo de cada componente de la cartera de inversiones, la liquidez y rentabilidad de la misma, son adecuados en relación al monto, a la naturaleza de las obligaciones de la compañía de seguros y en comparación a la Industria.

Se analiza el riesgo de crédito que representan las Instituciones receptoras de los fondos (Calificaciones, valorizaciones de renta variable a través de la Bolsa, otros) y su impacto en el patrimonio de la Compañía.

Asimismo, se constata la existencia de Políticas de Inversión, en concordancia con el perfil de la Compañía y las normas regulatorias vigentes, así como los sistemas de aprobación, control y seguimiento de las operaciones.

Se verifica la liquidez de la cartera de inversiones respecto a sus pasivos con asegurados (calce entre inversiones y obligaciones derivadas del pago de premios sobre siniestros).

Políticas y procedimientos de control y seguimiento

Se mide la gestión de riesgos financieros, en particular la relación entre las reservas técnicas y matemáticas y los premios potenciales en siniestros. Se evalúa también en base a sus políticas y procedimientos sobre el manejo del riesgo de tipo de cambio y tasas de interés. Impacto en sus operaciones y su relación con el mercado.

Un aspecto que también se considera en la evaluación es el cumplimiento normativo que rige sobre las inversiones.

e) Política de Reaseguros

El objetivo es determinar en qué medida la política de reaseguro adoptada por la compañía proporciona adecuada protección en relación a la naturaleza y monto de los riesgos involucrados. Se evalúa la política de retención de riesgos tanto en seguros generales, riesgos del trabajo como en vida. En esta existe el riesgo técnico que dice que cuanto más se reasegura menos pérdidas netas se van a tener.

Pero a su vez existe lo que se puede llamar riesgo “crediticio” que dice que cuanto más se reasegura más pasivos se generan con los reaseguradores. Uno contrapesa al otro, alcanzándose un monto de reaseguro óptimo. Se evalúan los indicadores de Prima Retenida/Total Prima; y Prima Reasegurada por Contratos/Total Prima.

Un aspecto clave constituye la calificación internacional de los reaseguradores y si la información de respaldo de las operaciones es suficiente y confiable, tanto con reaseguradores como con intermediarios. Asimismo, incluye un análisis de la diversificación y calidad de éstos últimos (brokers).

Otro punto a tener en cuenta es la medición del riesgo que implican los contratos con empresas del mismo grupo (si es aplicable).

Por último, la calificadora evalúa el cumplimiento normativo del regulador que rige sobre los reaseguros.

Aspectos Cuantitativos del Análisis

La base para la evaluación de los aspectos cuantitativos es un énfasis en principios fundamentales de análisis de compañías de seguros que centran su atención en el comportamiento y evolución de indicadores ampliamente utilizados en análisis cuantitativos propios para el sector.

A través de procedimientos detallados de revisión analítica, Riskmétrica buscará contar con conclusiones claras acerca del desempeño histórico y de la situación financiera y de riesgos actual de las aseguradoras. El paso siguiente consiste en el desarrollo de expectativas respecto de los indicadores y resultados financieros esperados para cada compañía. Dichas expectativas sirven de referencia para evaluar la estabilidad de la calificación en el tiempo.

Se presenta a continuación una lista de los factores más importantes que utiliza Riskmétrica en su análisis cuantitativo de compañías aseguradoras. En el análisis de los índices se considera la evolución histórica, los estándares de la industria y del sistema,

así como las tendencias. La interrelación de los distintos índices es también importante. Este análisis se dirige hacia las siguientes áreas:

a) Composición de Activos

En este apartado se considerarán principalmente los siguientes indicadores que tienen por objetivo evaluar la evolución de las disponibilidades, la cartera de créditos, las inversiones financieras e inmobiliarias, entre otros factores:

- 1) Créditos / Activos. Este indicador revela la gravitación de la cartera de créditos (vigentes y vencidos) sobre el activo total. Uno de los objetivos es poner de manifiesto una excesiva política de financiamiento de las ventas, lo que contribuye a restar fluidez al activo, que en una compañía aseguradora debe estar compuesto fundamentalmente por inversiones con las que se cubrirá el pago de los siniestros.
- 2) Inversiones/Activos. Debe ser la parte principal del activo, ya que por naturaleza una compañía aseguradora realiza inversiones para cubrir los siniestros, con los recursos obtenidos desde las reservas técnicas y matemáticas.
- 3) Activos Inmovilizados/Activos. Revela el grado de inmovilización del activo.
- 4) Disponibilidades/Activos. Refleja la porción más líquida del activo.

Una vez solicitada la calificación por parte de la entidad de seguros a calificar, su administración deberá entregar toda la información, pública o privada, que sea relevante para la calificación. Ésta será manejada con la debida discreción evitando su divulgación a terceros no autorizados explícitamente por la compañía. La información abarca tanto información cualitativa, como la existencia de una política de control interno dentro de la compañía, como cuantitativa, registrada en los balances y estados de resultados de la empresa.

b) Indicadores de Resultados

En el análisis de los resultados se busca establecer cuánto de las utilidades provienen de las operaciones y márgenes del negocio de seguros y cuánto proviene de la operación financiera de la compañía, en particular de la inversión de las reservas. Otro análisis complementario que se realiza, y que resulta muy importante, es analizar la tendencia en los resultados, sus variaciones, causas y la volatilidad (la varianza de los resultados en una “ventana” histórica de observación). En este aspecto se consideran básicamente los siguientes indicadores:

- 1) Resultado de la Estructura Técnica/Primas Directas
- 2) Resultado de la Estructura Financiera/Primas Directas
- 3) Resultado del Ejercicio/Primas Directas

Por ejemplo, un nivel de resultados técnicos comparado con las primas directas del 7% o mayor es considerado altamente aceptable, un nivel de entre 0,5% y 7% es promedio o estándar y un nivel por debajo de 0,5% está considerado como subestándar. Una rentabilidad elevada y constante es importante para la capacidad de pagar siniestros y la solvencia de largo plazo.

En la estructura técnica se evalúa qué proporción del resultado técnico se debe a la variación en los siniestros y cuanto a la variación de los gastos de producción y explotación. Asimismo, se intenta determinar qué factores son atribuibles a variaciones en las primas directas, como elementos de beneficio (donde, por ejemplo, se refleja la competencia de precios).

Concomitadamente, la rentabilidad es considerada observando los siguientes indicadores:

- 1) Resultado de la Estructura Técnica/Activos
- 2) Resultado de la Estructura Financiera/Activos
- 3) Resultado del Ejercicio/Activos
- 4) Resultado de la Estructura Técnica/Patrimonio Neto
- 5) Resultado de la Estructura Financiera/Patrimonio Neto
- 6) Resultado del Ejercicio/Patrimonio Neto

Otra medida clave de análisis de la rentabilidad considera el resultado por la operación de seguros comparado con el patrimonio neto más las reservas de la compañía. Esto se mide con el siguiente indicador:

- 1) Resultado de la Estructura Técnica/Patrimonio Neto más Reservas

Todos los indicadores de rentabilidad deben ser usados en conexión con los indicadores de apalancamiento de la compañía, ya que se puede alcanzar una mayor rentabilidad con un mayor apalancamiento pero a costa de un mayor riesgo.

Riskmétrica analiza estos indicadores de resultados, considerando las divisiones técnicas que existen entre los seguros de tipo general y los seguros de vida.

c) Indicadores de Apalancamiento

En esta sección se considera al patrimonio neto de la compañía aseguradora, más reservas generales, como un elemento importante al momento de amortiguar eventuales desviaciones de los resultados financieros, como puede suceder con una

inesperada alta tasa de mortalidad en una compañía de seguros de vida o una elevada tasa de siniestros, por encima de lo normal, en una compañía de seguros generales.

Asimismo, resultados negativos en las inversiones financieras podrían impactar en la solvencia de una compañía.

Es así, que en el proceso de análisis, Riskmétrica evalúa indicadores tales como:

- 1) Deudas / Patrimonio Neto más Reservas.
- 2) Deudas / Patrimonio Neto.
- 3) Primas Directas / Patrimonio Neto más Reservas.
- 4) Primas Directas / Patrimonio Neto.
- 5) Pasivos / Patrimonio Neto.

Los dos primeros indicadores señalan qué relación tienen las deudas con el patrimonio neto y reservas.

Los siguientes dos indicadores dan una idea de la exposición del patrimonio neto y las reservas al volumen de negocios que una compañía está generando. Si el negocio aumenta de forma más rápida que el patrimonio neto más las reservas, se estaría ante una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto y reservas disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles.

Además se analiza las deudas por tipo de deudores y el efecto de subsidiarias y empresas relacionadas (grado de necesidad de dividendos), de acuerdo a su importancia en cada compañía.

El análisis de estos indicadores recolectados por Riskmétrica incluye la varianza o volatilidad de los mismos a lo largo del tiempo histórico de observación así como su comparación con otras compañías de la industria.

d) Indicadores de Crecimiento de Cobertura Patrimonial

Otra manera de medir el grado de apalancamiento de una compañía consiste en analizar cómo ha crecido el patrimonio neto con respecto a las deudas o viceversa. Es así, que en los siguientes indicadores, un cociente inferior a 1 indicaría que las deudas han crecido en mayor proporción que el patrimonio neto indicando un mayor grado de exposición a riesgos:

- 1) Crecimiento en Patrimonio Neto + Provisiones Técnicas / Crecimiento en Deudas.

2) Crecimiento en Patrimonio Neto / Crecimiento en Deudas.

e) Indicadores de Siniestralidad

Se utilizan dos indicadores importantes que relacionan los siniestros brutos con respecto a las primas directas por un lado; y los siniestros netos con relación a las primas netas por el otro.

Asimismo, se toma en consideración para su análisis los siniestros por sección, a los efectos de control de gestión.

f) Indicadores de Capitalización

En este apartado se considera el nivel de compromiso que los accionistas demuestran con su compañía al acompañar el crecimiento mediante capitalizaciones periódicas. Así también, se evalúa la solvencia de la compañía al analizar la relación entre el patrimonio neto y volumen de activos. Los ratios evaluados son:

1) Excedente del capital mínimo exigido por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

2) Patrimonio Neto / Total Activos.

g) Indicadores de Cobertura

A través de los indicadores que a continuación se detallan, Riskmétrica evalúa los activos líquidos (disponibilidades, reservas técnicas e inversiones principalmente) que una compañía posee para hacer frente a sus compromisos con sus asegurados:

1) Disponibilidades + Inversiones / Deudas con Asegurados + Otras Deudas Técnicas + Compromisos Técnicos.

2) Disponibilidades + Inversiones / Deudas con Asegurados + Otras Deudas Técnicas.

Asimismo, en el análisis la calificadora no considerará inmuebles de uso propio para los cálculos de la cobertura.

h) Indicadores de Eficiencia

Los siguientes indicadores de eficiencia permiten a la calificadora evaluar el nivel de gastos de explotación y de producción que se destina para alcanzar cierto nivel de primaje y rentas:

- 1) Gastos de Producción / Primas Directas
 - 2) Gastos de Explotación / Primas Devengadas
 - 3) Gastos de Producción y Explotación Totales / Primas Directas + Rentas de Inversiones.
- i) Margen de Solvencia

Es un indicador fundamental para el regulador y supervisor. Considerando su importancia en el marco del análisis cuantitativo una compañía de seguros, Riskmétrica incorpora en su análisis los márgenes de solvencia auditados y presentados a la SIS, en cumplimiento de la Resolución SS. SG. N° 239/07 del 21/09/2007 y sus modificaciones.

Cuanto mayor sea el indicador de solvencia, mayor fortaleza patrimonial para hacer frente a sus compromisos tendrá una Compañía. En dicho marco, se evalúa la posición de cada Compañía en la Industria.

Calificación Final

La calificación final otorgada a una compañía de seguros sobre su solvencia global resultará de la vinculación de los análisis realizados tomando en consideración los aspectos cualitativos y cuantitativos antes descriptos, y será expresada conforme a las categorías presentadas en el punto V.

Para casos en que una firma Matriz o Controladora de una compañía, pueda proveer de soporte a su filial o sucursal, Solventa podrá tomar en consideración las calificaciones de la Matriz, traducida a escala local, siempre y cuando éstas hayan sido otorgadas por una calificadora reconocida y registrada adecuadamente ante los organismos competentes. En dicho caso, se podrá elevar la calificación final de una compañía en 1(una) subcategoría o como máximo una (una) categoría, solo cuando como parte de la revisión y análisis, se constate en conjunto las siguientes características:

- 1) Más del 50% de la composición accionaria pertenece a la Matriz o Controladora, y ésta la reconoce como subsidiaria en Paraguay en sus balances y estados de resultados consolidados.
- 2) Utiliza el mismo nombre o se incluye el nombre del grupo como apoyo del nombre de la Compañía.
- 3) Las operaciones no constituyen un riesgo para la solvencia del Grupo.

- 4) Existe una relación muy estrecha en el traspaso de tecnología, conocimientos, productos, procedimientos, entre otros.
- 5) La Matriz demuestra un sostenido apoyo técnico y de gestión.
- 6) La compañía reasegura en o a través de su matriz mayoritariamente.
- 7) Su nivel de capitalización es adecuado.
- 8) La Matriz o Controladora ha demostrado compromiso con la Compañía y no son susceptibles de ser enajenadas en el corto o mediano plazo.

Tendencia de la Calificación

Conforme a las perspectivas y expectativas de mediano y largo plazo que Riskmétrica contemple para la calificación otorgada, añadirá una apreciación / opinión acerca de la “Tendencia” que podría tener en un horizonte de 12 a 24 meses, por los efectos de cambios en los aspectos cualitativos y cuantitativos previamente señalado del mercado asegurador.

Se utilizarán los siguientes parámetros para indicar la tendencia de calificación:

- 1) Fuerte (+): Indica que la calificación puede subir.
- 2) Sensible (-): Significa que la calificación puede bajar.
- 3) Estable: Indica que no se visualizan cambios en la calificación.

Por otro lado, Riskmétrica podrá incluir en la perspectiva la frase “en observación” para señalar la posibilidad de que la calificación sea modificada en el corto plazo, esto ante un hecho nuevo y relevante que podría desviar prematuramente el comportamiento esperado de la calificación. Al respecto, Riskmétrica requerirá información adicional y sustancial para el direccionamiento de la calificación asignada, pudiendo modificarla o no conforme a los resultados de la evaluación. Una calificación en observación podrá contemplarse por un período máximo de seis meses, tiempo en cual requerirá una confirmación o revisión antes de los 12 meses.

Entre los casos frecuentes bajo los cuales se otorga calificación en observación se encuentra: las fusiones, ventas, recapitalizaciones, acciones de entes reguladores o desarrollos operacionales ocurridos o que cuentan con altas probabilidades de ocurrencia.

Categorías de Calificación



Conforme a la normativa vigente para las calificadoras de riesgos en Paraguay, respecto a las categorías de calificación a ser utilizadas, Riskmétrica incorpora las siguientes categorías en la emisión de calificaciones de solvencia global de compañías aseguradoras:

Categoría AAA: Corresponde a aquellas compañías aseguradoras que cuentan con la más alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a aquellas compañías aseguradoras que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía aseguradoras, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso de cumplimiento de los mismos.

Categoría B: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con mínimo de capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en incumplimiento de los mismos.

Categoría C: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de incumplimiento de los mismos, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Categoría D: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos

pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de los mismos, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellas compañías de seguros de las cuales no se posee información suficiente o no se tiene información representativa para el periodo mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Para distinguir las calificaciones a escala nacional se utilizará el prefijo “py”.

En cumplimiento a la Resolución SS. SG. N° 12/10, de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay, se tendrán en cuenta los siguientes lineamientos:

- 1) No se podrá otorgar una calificación mayor a pyBB cuando el coeficiente del Margen de Solvencia sea inferior a 1 (uno).
- 2) No se podrá otorgar una calificación menor a pyBBB cuando el coeficiente del Margen de Solvencia sea igual o mayor a 1 (uno).

Riskmétrica incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

Riskmétrica indica con una observación “n” en la calificación final de una compañía, señalando que por tener un periodo corto de existencia (usualmente menor a tres años), ya sea que por inicio de actividades o por fusión/división, se cuenta con menor capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, con menor información que la usual.

Procedimientos Generales de Calificación

Los analistas responsables de Riskmétrica realizan un análisis básico preliminar de la información recolectada, el que trata de determinar si los estados financieros y antecedentes complementarios presentados por la compañía son representativos, válidos y suficientes para inferir razonablemente la situación financiera de la empresa y evaluar el riesgo asociado a sus flujos. En caso de que la información no cumpla con los requisitos especificados, Riskmétrica otorga la calificación E.

Posteriormente, se coordinan reuniones de trabajo con la administración de la compañía para aclarar dudas surgidas en el análisis preliminar y entender en detalle la estructura, funcionamiento y negocios de la aseguradora a calificar.



En función de la información recibida, y de la reunión con la administración, los analistas responsables preparan una presentación para el Comité de Calificación de Riskmétrica que determina la calificación de la compañía.

La decisión de calificación adoptada por el Comité de Calificación es comunicada a la aseguradora, quien puede apelar a la calificación adjuntando los antecedentes y argumentos que estime pertinentes y que podrían modificar la calificación asignada en primera instancia.

Una vez acordada la calificación definitiva, Riskmétrica prepara un informe y comunicado de prensa para la divulgación de la calificación. Estos son entregados a las entidades reguladoras y al mercado en general, para el conocimiento de la calificación y de sus fundamentos técnicos, tanto cuantitativos como cualitativos.

Posteriormente, Riskmétrica monitorea de manera continua la evolución de riesgos de la entidad y la existencia de nueva información pública que pudiera afectar los fundamentos de la calificación asignada. Asimismo, se realizan revisiones periódicas en las fechas de entrega de información financiera por parte de la empresa calificada.

Funciones y Responsabilidades del Comité de Calificación

La Calificación es un proceso continuo e ininterrumpido, por lo que el Comité de Calificación sesionará cada vez que exista información relevante que requiera de su juicio y de manera constante.

El Comité de Calificación es un organismo colegiado compuesto por tres miembros, que son los encargados finales de asignar la calificación de una entidad en función de los antecedentes entregados por el cliente y analizados por el área correspondiente. Las decisiones del Comité de Calificación son tomadas por mayoría de sus miembros.

Tanto el Comité de Calificación como todos los miembros de Riskmétrica suscriben un código de ética y tienen estrictamente prohibido el uso de la información privilegiada a que tengan acceso como resultado del cumplimiento de la labor de calificador de riesgo, así como la divulgación total o parcial de ésta.

Este Reglamento ha sido aprobado por el Comité de Calificación de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, en sesión de fecha 29 de Diciembre de 2015.



Bibliografía

Gustavson, S. y Trieschmann, J. (1995). *“Risk Management and Insurance”*, novena edición, South-Western College Publishing.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (marzo de 2015). *“Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies”*, (Código de Conductas Fundamentales para Agencias de Calificaciones de Riesgos de Crédito) (CRA).

Manuales de calificación de entidades aseguradoras de otras agencias de calificación de riesgos de crédito del Paraguay.

Ocampos, L.; Ortiz Trepowski, E. y Navarro, B. (1998). *“PARAGUAY: Mercado de seguros y el desarrollo de un mercado de capitales a largo plazo”*, Documento de Trabajo R-337, Red de Centros de Investigación de la Oficina del Economista Jefe Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (2015). *“Código de Ética y Conducta”* aprobado por el Directorio de la entidad el 24 de setiembre de 2015.