Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
11/09/2017 3:21 PM s.martinez
60394

PCR | PACIFIC CREDIT RATING

Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida (República Dominicana)

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Jorge A. Enríquez Jefe de Metodologías	jea	Septiembre 04, 2016
Revisado por	Ximena Redín Jefe de Análisis y Control de Calidad		Septiembre 09, 2016
Aprobado	Oscar Jasaui Presidente Ejecutivo		Septiembre 09, 2016

Índice

1. Objetivo 3

2. Alcance 3

3. Condiciones básicas 3

Objetivo de la calificación 3

Definición 3

Procedimiento de calificación 3

4. Condiciones especificas 4

Análisis previo 4

Procedimientos generales de calificación 4

Calificación final 15

Categorías de calificación 16

1. **Objetivo**

   Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida utilizados por PCR.

2. **Alcance**

   El presente instructivo es aplicado en la evaluación de los clientes nuevos y vigentes por la oficina de PCR en República Dominicana. Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico metodologias@ratingspcr.com.

3. **Condiciones básicas**

   Objetivo de la calificación

   El objetivo de la calificación es medir la fortaleza financiera que tiene la compañía de seguros para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras con sus asegurados, considerando para ello cambios predecibles en la compañía, en la industria a la que pertenece o en la economía.

   Definición

   Pacific Credit Rating (en adelante "PCR") considera que la fortaleza financiera de una compañía de seguros se refleja en el adecuado manejo de activos y flujos de caja de modo que cubran las obligaciones asumidas. El resultado de este manejo se refleja en la capacidad de pago de la compañía de seguros de sus obligaciones con los asegurados, de manera oportuna.

   Se entenderá por obligaciones de compañías de seguros a aquellas obligaciones que se deriven de todo contrato de seguros, vigente a la fecha de calificación, y por el cual las compañías de seguros tradicionales tengan obligación de constituir reservas técnicas. Contempla además aquellos contratos de seguros que, habiendo expirado su vigencia, representan eventuales obligaciones futuras para la compañía, de acuerdo a los términos pactados en ellos. La medición de la fortaleza financiera de las compañías no se enfoca en la capacidad de la compañía de seguros para afrontar obligaciones distintas a las que se mantiene con los asegurados, pero es un aspecto que no deja de tomarse en cuenta.

   La metodología de calificación de seguros no diferencia por tipo de compañía, ya sea de seguros generales y personales, teniendo en cuenta que los productos se diferencian principalmente por el plazo al cual se administran. Sin embargo, ambos necesitan contar con las reservas necesarias para afrontar el pago futuro de los siniestros y a la vez estas reservas deben estar soportadas por las inversiones adecuadas. Asimismo, los productos deben ser tarificados de acuerdo a la probabilidad de ocurrencia de los siniestros ya sea a corto o largo plazo.

   La metodología analiza diferentes aspectos cualitativos y cuantitativos de la compañía, que no dependen del tipo de producto que ofrezca, sino de la gestión que realice la compañía de los diferentes componentes del negocio asegurador. Por lo tanto, aunque podamos tener compañías con productos de diferentes características, estos se analizan a través de los componentes principales del negocio de seguros.

   Procedimiento de calificación

   El proceso de calificación de la fortaleza financiera da importancia a la capacidad futura del pago de obligaciones con los asegurados, por lo que se enfocará en el análisis de la solvencia a largo plazo. El análisis de la solvencia a largo plazo incorpora un análisis cuantitativo de indicadores contables y financieros, y un análisis cualitativo. En todos los aspectos a considerar se podrá analizar la situación pasada, la situación actual y la situación futura. Además, se podrán realizar comparaciones, en lo pertinente y posible, con los valores prevalecientes en el mercado. De esta forma, PCR formará también una opinión sobre la habilidad de la compañía de seguros para mantener adecuada liquidez en condiciones críticas.

   La fuente principal para el análisis de los aspectos cuantitativos son los balances de las compañías de seguros. Entre los aspectos cualitativos algunos de los más importantes son la posición competitiva de la compañía, la capacidad de la administración, los intereses y características financieras de los propietarios, las políticas de inversiones y reaseguros, y el manejo de activos y pasivos de la compañía en general, que está implícito en el análisis y que permite a la calificadora a lo largo del mismo formarse una opinión al respecto.

4. Condiciones especificas

Análisis previo

Esta etapa dará como resultado una calificación definitiva en el caso de que la información presente las condiciones establecidas en el nivel de incumplimiento. En tal caso, se calificará en categoría E. Podrá calificarse en el nivel de incumplimiento cuando:

- La compañía se niega a proporcionar toda la información necesaria a juicio del calificador, para su calificación.
- Los dictámenes de los auditores de los estados contables tengan abstención de opinión u opinión adversa, cuyas causas subsistan a la fecha de la calificación.
- La información presentada por la compañía a la calificadora contiene antecedentes no fidedignos o no íntegros, que pueden conducir a error respecto de una calificación.
- La información contenida en los estados contables y financieros no permite reflejar, razonablemente, la situación financiera de la compañía. En especial, cuando dicha compañía ha experimentado cambios significativos en su giro o se han producido circunstancias que, habiendo afectado la capacidad de pago de sus siniestros, es probable que no se repitan, y sus estados financieros no puedan uniformarse para aislar los efectos correspondientes.

En aquellos casos en que la compañía haya sido constituida en forma reciente, y que por ende se carezca de información histórica representativa respecto a la misma, la calificadora juzgará si cuenta con elementos que pudieran sustituir esa falencia en forma convincente.

Procedimientos generales de calificación

Se calificará en esta etapa la fortaleza financiera de las compañías de seguros que no hayan obtenido su calificación como categoría E en el análisis previo, y se analizará la solvencia a largo plazo.

PCR analiza la solvencia a largo plazo mediante la evaluación conjunta de los siguientes aspectos cualitativos y cuantitativos:

- Características de la propiedad
- Características de la administración y capacidad de la gerencia
- Posición competitiva de la compañía en la industria
- Política de inversiones
- Evaluación y gestión del riesgo
- Política de Reaseguro
- Análisis cuantitativo de indicadores contables y financieros de la compañía de seguros (diversificación por ramos, composición de activos, resultados, leverage, siniestralidad, capitalización, cobertura, eficiencia, crecimiento)
- Sensibilidad frente al entorno macroeconómico, situación de la industria y perspectivas

a. Características de la Propiedad

Se analiza las características de los propietarios y como éstas podrían afectar el riesgo en el pago de siniestros de la compañía. Se analizará quienes son los propietarios y que confianza inspiran en la industria, la dispersión de la propiedad, las características financieras de los principales accionistas, visión del negocio, objetivos y políticas, la influencia de los propietarios en la gestión de la empresa, las transacciones con personas relacionadas, los intereses de los principales dueños en relación a la compañía y la evolución del grupo empresarial al que pertenece, e importancia relativa de ésta para el grupo. Teniendo en cuenta la fortaleza financiera de los accionistas y del grupo económico al que pertenece, en consecuencia una alta calificación de fortaleza financiera nos indicará un bajo riesgo.

Se analiza también la capacidad de generar nuevos negocios y de desarrollar la compañía, en especial con nuevos productos en mercados cambiantes; evaluando los nuevos lanzamientos y continuidad en el mercado, de por lo menos 5 años para considerarlo de bajo riesgo. Se analizará la política de dividendos (si se trata de una sociedad anónima) y la capacidad de manejo y de establecer y hacer cumplir las políticas empresariales por parte de los dueños, así como la relación con empresas vinculadas; evaluando si por lo menos existen estas políticas y su cumplimiento en los últimos 5 años.

Se tendrá especialmente en cuenta si la compañía depende como sucursal controlada de otra empresa, nacional o extranjera, que pueda ser un factor de protección ante circunstancias adversas para la solvencia de la compañía o ser un factor generador de riesgo adicional; se tomará como referencia la calificación de la empresa matriz y las políticas de riesgo globales que apliquen para reducir el riesgo.

Del análisis conjunto de estas variables se concluirá que las características de la propiedad pueden ser ubicadas en 3 niveles de riesgo, a saber Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto, de acuerdo a los siguientes criterios:

- *Nivel 1* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que las características de la propiedad son tales que representan un bajo riesgo para el pago de siniestros de la compañía.
- *Nivel 2* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que las características de la propiedad son tales que representan un riesgo medio para el pago de siniestros de la compañía.
- *Nivel 3* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que las características de la propiedad son tales que representan un alto riesgo para el pago de siniestros de la compañía.

b. Características de la administración y capacidad de la gerencia

Se analizará las características de la administración y la capacidad de la gerencia. Las variables a considerar incluyen la preparación profesional de los administradores o gerentes para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio; la capacidad para identificar las probables fluctuaciones en las bases económicas fundamentales de las principales líneas de seguros de la compañía; y la capacidad para analizar y proponer modificaciones en la posición competitiva de la compañía. Un alto nivel de estudios profesionales y años de experiencia en el sector nos indicarán un riesgo bajo.

Las otras variables a analizar son la estructura organizacional, el sistema de administración y planificación, informatización, sistema de control, sistema de administración integral del riesgo, capacidad de adaptación al cambio, capacidad de generación de nuevos negocios y de hacer crecer los existentes. En estas variables se analizará la existencia y aplicación de políticas y/o manuales que permitan una mejor administración, lo cual nos indicará un riesgo bajo.

Antecedentes de la plana ejecutiva y directorio, su rotación y antigüedad en la industria y en la compañía, salarios, experiencia, compromiso con la empresa y la industria, cursos y estudios realizados referentes a la industria, políticas de personal, cuadros técnicos, profundidad de los cuadros gerenciales y técnicos, centro de poderes y conflictos internos, el sistema de operación utilizado por la compañía y la armonía en las decisiones con los propietarios. Un alto nivel de estudios profesionales y años de experiencia en el sector nos indicarán un riesgo bajo.

Del análisis conjunto de estas variables se concluirá que las características de la administración y capacidad de la gerencia pueden ser ubicadas en 3 niveles de riesgo, a saber: Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto, de acuerdo a los siguientes criterios:

- *Nivel 1* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que las características de la administración y capacidad de la gerencia son tales que representan un bajo riesgo para el pago de siniestros de la compañía.
- *Nivel 2* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que las características de la administración y capacidad de la gerencia son tales que representan un riesgo medio para el pago de siniestros de la compañía.
- *Nivel 3* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que las características de la administración y capacidad de la gerencia son tales que representan un alto riesgo para el pago de siniestros de la compañía.

c. Posición competitiva de la compañía 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 y en detalle por su importancia, por lo que no serán incluidos en este acápite. Para analizar la posición competitiva de la compañía en la industria se evaluará las siguientes variables:

- Las perspectivas de los diferentes ramos de seguros. Se analizará la tendencia proyectada en el tiempo de las primas a alcanzar en los diferentes ramos.

- La participación de mercado de la compañía por ramos de seguros. Se analizará también la distribución de la producción entre ramos y se establecerá una comparación con el resto del mercado asegurador.
- El impacto de las regulaciones estatales. Se analizará cómo las modificaciones en las regulaciones pueden tener un impacto benéfico o perjudicial, diferencial para unas u otras compañías de seguros.
- La capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados (estrategias y capacidad de llevarlas a cabo). Se analizará la experiencia y potencialidad de la compañía con relación al desarrollo de su cartera de productos.
- La calidad de la información que maneja la compañía de seguros.
- Existencia de mercados "cautivos" y el grado de dependencia de la compañía respecto a ellos. Se analizará la existencia de tales mercados y la magnitud de sus defectos sobre la compañía.

Los indicadores enumerados se calificarán en 3 niveles de riesgo, a saber: Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto. A los efectos de la calificación de la posición competitiva de la compañía en la industria, si cualquiera de los indicadores calificó en Nivel 1 se le asigna 1 punto, si calificó en Nivel 2 se le asigna 2 puntos y si calificó en Nivel 3 se le asigna 3 puntos. La suma total de puntos máxima posible para los 6 indicadores es 18 y la mínima suma total posible es 6 puntos. Se califica a la posición competitiva de la compañía en la industria en 3 niveles de riesgo, a saber: Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto, de acuerdo a los puntos obtenidos en la suma total según la siguiente tabla de calificación:

- *Nivel 1* Suma total menor o igual a 9.
- *Nivel 2* Suma total mayor o igual a 10 pero menor o igual a 13.
- *Nivel 3* Suma total mayor a 13.

1) **Calificación de las perspectivas de los diferentes ramos de seguros**

El indicador a calificar corresponde al análisis de la tendencia proyectada en el tiempo de las primas a alcanzar, según las perspectivas, en los diferentes ramos. Para su evaluación se considerará el análisis conjunto de la evolución de las tendencias en el futuro ponderadas por su peso relativo, para llegar a una tendencia única para toda la compañía que refleje las perspectivas de los diferentes ramos de seguro. Se calificará de acuerdo a:

- *Nivel 1* Si la tendencia es positiva.
- *Nivel 2* Si la tendencia es neutra.
- *Nivel 3* Si la tendencia es negativa.

2) **Calificación de la participación de mercado de la compañía por ramos de seguros**

La posición competitiva de una compañía está determinada en parte por la participación de mercado que ha alcanzado en los distintos ramos de seguros en los cuales compite y por la distribución de su producción entre ramos y su comparación con el resto del mercado asegurador. Se estudia la evolución pasada y tendencia futura de la participación de mercado en los distintos ramos.

Por ejemplo, una compañía de seguros generales del mercado asegurador argentino con información a junio de 1993, ocupaba el cuarto lugar en producción con una participación de 3,54% en un mercado sumamente atomizado. Distinta sería la posición competitiva si ese cuarto lugar fuere con una participación del 20% en un mercado concentrado. Esa empresa tenía sin embargo una estructura de producción por ramos más equilibrada en cuanto a los riesgos que la del propio mercado, caracterizado por una alta proporción de seguros de automotores. Este ramo de seguros implica un riesgo adicional por siniestralidad y alto nivel de prima retenida. La compañía analizada tenía un menor porcentaje de seguros de automotores que el promedio del mercado. En incendio, transporte y otros ha tenido una buena evolución, así como en la participación total.

A efectos de calificar el indicador bajo análisis se estudia la evolución que la participación de mercado de los distintos ramos haya experimentado y su evolución futura. Se calificará de acuerdo a:

- *Nivel 1* La compañía mantiene o incrementa su participación en el 50% o más de los ramos principales en que participa, adicionalmente mantiene o incrementa su participación total.
- *Nivel 2* La participación de la compañía en los diferentes ramos y como un todo fluctúa en porcentajes no significativos.
- *Nivel 3* La compañía pierde significativamente su participación en más del 50% de los rubros principales en que participa y adicionalmente en el mercado como un todo.

3) **Calificación del impacto de las regulaciones estatales**

Las numerosas regulaciones estatales, su modificación, eliminación y reemplazo, tienen un indudable efecto benéfico o perjudicial, diferencial para unas u otras compañías de seguros. Por ejemplo, la obligatoriedad del seguro obligatorio de accidentes de tránsito, establecida por las autoridades, representa una oportunidad para las compañías. Esta oportunidad se ve influenciada por la intensidad con que las autoridades hagan respetar las disposiciones establecidas al respecto.

Estas regulaciones estatales y otras tienen importantes efectos sobre la actividad de las compañías de seguros. Se calificará de acuerdo a:

- *Nivel 1* El impacto de las regulaciones estatales y sus modificaciones previsibles presentan un nivel de riesgo bajo respecto a la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros.
- *Nivel 2* El impacto de las regulaciones estatales y sus modificaciones previsibles presentan un nivel de riesgo medio respecto a la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros.
- *Nivel 3* El impacto de las regulaciones estatales y sus modificaciones previsibles presentan un nivel de riesgo alto respecto a la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros.

4) **Calificación de la capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados**

Teniendo en consideración la estrategia de la compañía, se analizar la experiencia y potencialidad de la compañía en relación al desarrollo de su cartera de productos y respecto al crecimiento y estabilidad de nuevos mercados que pudiera haber desarrollado, se encuentre desarrollando o planifique desarrollar. Se califica de acuerdo a:

- *Nivel 1* La compañía es líder en la introducción, desarrollo y explotación de nuevos mercados o tiene la potencialidad para realizarlo.
- *Nivel 2* La compañía mantiene su posición de mercado y se adapta a los cambios que el mercado experimenta, tiene limitada potencialidad de desarrollo.
- *Nivel 3* La compañía pierde posición de mercado y demuestra incapacidad para implementar nuevos servicios de seguros.

5) **Calificación de la calidad de la información que maneja la compañía de seguros**

Adecuadas y oportunas decisiones se basan en la calidad y en la oportunidad de la información que maneja la compañía de seguros. La calidad de la información es un elemento diferencial en la posición competitiva de la compañía de seguros. La calificadora evaluará la calidad de la información en comparación con distintas compañías y fuentes. Se calificará de acuerdo a:

- *Nivel 1* La calidad de la información es superior al promedio.
- *Nivel 2* La calidad de la información es promedio, común, estándar.
- *Nivel 3* La calidad de la información está por debajo del promedio.

6) **Calificación de la existencia de mercados "cautivos" y el grado de dependencia de la compañía respecto a ellos**

Se analiza la existencia de éstos, ya sea por causa de convenios, contratos, competencia limitada u otras razones, estimándose la magnitud de los efectos sobre la compañía de una eventual desaparición de las causas que explican tales situaciones. Se calificará de acuerdo a:

- *Nivel 1* La compañía no depende de mercados "cautivos".

- *Nivel 2* La compañía tiene algún grado de dependencia de mercados "cautivos" pero podría prescindir de estos sin comprometer la solvencia de largo plazo.
- *Nivel 3* La solvencia de largo plazo de la compañía depende básicamente del mantenimiento de sus mercados "cautivos", la pérdida de estos implicaría una seria crisis.

d. Política de inversiones (calidad de activos)

El activo de una compañía de seguros está formado por disponibilidades, inversiones, créditos, inmuebles, bienes muebles y otros. Todos estos rubros pueden ser analizados por su calidad. Sin embargo, por su importancia relativa en el activo y por sus características, para la determinación de la calidad de activos interesa particularmente el análisis de inversiones.

Se propone determinar en qué medida la diversificación (renta fija y variable), el riesgo de cada componente de la cartera de inversiones, la liquidez y rentabilidad de la cartera de inversiones, son adecuados con relación al monto y naturaleza de las obligaciones de la compañía de seguros. Los componentes de este análisis son:

- Riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones
- Liquidez de la cartera de inversiones
- Rentabilidad de la cartera de inversiones
- Riesgo de mercado (tasa de interés y tipo de cambio)

En seguros generales los riesgos asumidos implican contratos de corto plazo, ya que la ocurrencia de siniestros tiene la probabilidad de darse con mayor frecuencia. De esto se deduce que las inversiones que respaldan tales seguros deben ser de menor duración que para el caso de seguros de vida.

Las compañías de seguros deben constituir reservas técnicas para hacer frente a obligaciones futuras, y que dichas reservas estén respaldadas por inversiones. La determinación de las distintas reservas técnicas es establecida por la Intendencia de Seguros.

1) Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones

Este análisis al hacerse por componente soslaya el análisis de la diversificación de cartera por grupo de instrumento (renta fija y variable). Los componentes principales, por ejemplo, pueden ser: títulos públicos, acciones con cotización, acciones sin cotización, depósitos a plazo fijo, etc. Se analiza la probabilidad de pérdida en el valor de las inversiones ante dificultades económicas o financieras de sus emisores. El elemento a considerar es la pérdida esperada que se debe comparar con el monto del patrimonio neto de la compañía de seguros. Se considerará como Nivel 3, que la pérdida de un día de operación sobrepase el 10%.

2) Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones

Se analiza la pérdida que podría enfrentar la compañía producto de la liquidación anticipada y apresurada de su cartera de inversiones producto de la variabilidad de sus pasivos con los asegurados (riesgo de calce). Este análisis se realiza básicamente determinando los posibles descalces entre las inversiones y los pasivos con los asegurados. La liquidez y el calce entre activos y pasivos son factores importantes que afectan la capacidad para pagar siniestros de la compañía. A modo de síntesis, el principal indicador a considerar es:

$$Liquidez\ a\ menos\ de\ un\ año = \frac{Inversiones\ de\ facil\ liquidación}{Pasivos\ exigibles\ a\ menos\ de\ un\ año}$$

Se calificará Nivel 1, de riesgo bajo, cuando el indicador sea mayor a 1.

Alternativamente se analizará los cambios en la posición de disponibilidades y en el vencimiento de las inversiones contra los cambios en los vencimientos de los pasivos o su probable ocurrencia en tiempo y monto.

3) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones

Se analizará conjuntamente el nivel de la rentabilidad y su tendencia. Se calificará Nivel 1, un nivel superior al mercado y una tendencia positiva.

4) **Calificación de riesgo de mercado**
Se analiza el riesgo de mercado al que está expuesto el portafolio de inversiones de la compañía, a través del cálculo del VaR. Teniendo en cuenta principalmente para el análisis la volatilidad de la tasa de interés y la política de exposición al tipo de cambio. Asimismo, el uso de derivados para reducir el riesgo de mercado. El elemento a considerar es la pérdida esperada que se debe comparar con el monto del patrimonio neto de la compañía de seguros. Se considerará como Nivel 3, que la pérdida de un día de operación sobrepase el 10%.

Calificación de la política de inversiones
Los indicadores a considerar son los calificados en 1), 2), 3) y 4) Se calificará en 3 niveles de riesgo de acuerdo a:

- *Nivel 1* Si como máximo un indicador califica en Nivel 2 y ninguno en Nivel 3.
- *Nivel 2* Si dos o más indicadores califican en Nivel 2 y ninguno en Nivel 3.
- *Nivel 3* Si un indicador o más califica en Nivel 3.

e. **Evaluación y gestión de riesgo**
El objetivo es determinar si la empresa realiza una evaluación y gestión de riesgo, para lo cual analizaremos los siguientes puntos:

1) **Sistema de Administración Integral de Riesgos**
Se revisará la implementación de un sistema que permita a la alta dirección de la empresa tomar decisiones con conocimiento de riesgo. De acuerdo al nivel de implementación del sistema, se calificará como nivel 1 cuando esté completamente implementado desde las Unidades de Negocio hasta el Directorio.

2) **Evaluación y gestión de riesgo**
Se analizará que se realice la evaluación, administración y monitoreo del riesgo, para lo cual se deberá tener informes de riesgo, políticas y manuales y comités de riesgo en las siguientes aspectos:

i. Técnico. Se deberá revisar los siguientes puntos como mínimo:
   - Riesgo de subestimación de reclamos y definición de tarifas insuficientes derivadas de poca experiencia o mala administración.
   - Riesgo de desviación de la frecuencia de los reclamos y montos reclamados.
   - Riesgos de provisiones técnicas insuficientes para atender las obligaciones contractuales.
   - Riesgos de pérdidas catastróficas o acumulación de grandes pérdidas por un solo evento.

ii. Administración de los activos que respaldan las provisiones técnicas, entre ellos de tasa de interés, de crédito, cambiario, concentración y descalce de plazos.

iii. De contraparte, asociados con el pago por parte de la compañías reaseguradoras y el uso de derivados.

iv. Operativo. Se deberá revisar los siguientes puntos como mínimo:
   - Los relacionados con la administración, el recurso humano, sistemas de control interno y tecnología de la información.
   - Riesgos de comercialización relacionados con el cobro de las primas, pago de reclamos, ajuste de pérdidas y manipulación de contratos por parte de los agentes o comisionistas de seguros.
   - Estructuras de tecnología de información.

v. Riesgos de grupos relacionados, cuando la institución aseguradora sea parte de un grupo o conglomerado asegurador o financiero más amplio, ya sea doméstico o internacional, debe evaluarse la totalidad de la exposición al riesgo de la aseguradora y de la relación entre ambos.

De cumplirse la evaluación, administración y monitoreo del riesgo se considera de Nivel 1 el indicador. Para obtener el calificación del punto 2) en función a los indicadores i., ii., iii. iv., y v. se calificará en 3 niveles de riesgo de acuerdo a:

- *Nivel 1* Si como máximo un indicador califica en Nivel 2 y ninguno en Nivel 3.
- *Nivel 2* Si dos o más indicadores califican en Nivel 2 y ninguno en Nivel 3.
- *Nivel 3* Si un indicador o más califica en Nivel 3.

En el caso de la calificación del aspecto evaluación y gestión de riesgo, estará determinada por la menor calificación del punto 1) y 2).

f. Política de Reaseguro

El objetivo es determinar en qué medida la política de reaseguro adoptada por la compañía proporciona adecuada protección con relación a la naturaleza y monto de los riesgos involucrados. Se evalúa la política de retención de riesgo. En ésta existe el riesgo técnico, que consiste en 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 consiste en que cuanto más se reasegura más pasivos se generan con los reaseguradores. Uno compensa al otro, alcanzándose un monto de reaseguro óptimo. Se evalúa los siguientes indicadores:

- Primas Retenidas/Primas Totales
- Primas Reaseguradas por Contratos/Primas Totales
- Primas Reaseguradas Facultativamente/Primas Totales
- Pérdidas Máximas Netas/Primas Netas de Reaseguros
- Pérdidas Máximas Netas/Patrimonio Neto
- Pérdidas Máximas Netas/Disponibilidades más inversiones

Del análisis de los indicadores, se considera de Nivel 1, si el reaseguro ha reducido las pérdidas asumidas por la empresa en comparación a no tener reaseguro.

Se considerará la calificación internacional de los reaseguradores, según Moody's, Standard and Poor's o Best. Se evalúa positivamente la existencia de un reaseguro de riesgos catastróficos. Una alta calificación de los reaseguradores se considera de Nivel 1.

Del análisis conjunto de estas variables se concluirá que la política de reaseguro puede ser ubicada en 3 niveles de riesgo: Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto, de acuerdo a los siguientes criterios:

- *Nivel 1* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que la política de reaseguro es tal que representa un bajo riesgo para el pago de los siniestros de la compañía.
- *Nivel 2* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que la política de reaseguro es tal que representa un riesgo medio para el pago de los siniestros de la compañía.
- *Nivel 3* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que la política de reaseguro es tal que representa un alto riesgo para el pago de los siniestros de la compañía.

g. Análisis cuantitativo de indicadores contables y financieros de la compañía de seguros

Inicialmente, se analizan los estados financieros en su conjunto, identificando tendencias y variaciones importantes, para poder explicarlas y conversarlas con la compañía. También se analiza la diversificación por ramos, la composición de activos, los resultados, el apalancamiento, la siniestralidad, la capitalización, la cobertura, la eficiencia y el crecimiento. Adicionalmente, PCR requiere calificar el grado de cumplimiento y suficiencia de las compañías respecto a la reglamentación existente, con respecto a:

- Margen de solvencia
- Requerimientos patrimoniales
- Constitución de reservas
- Inversiones financieras

Para cada indicador no es posible fijar un objetivo que nos indique en qué nivel de riesgo se encuentra la compañía, debido a que se tiene que analizar en conjunto los indicadores para que podamos determinar un nivel de riesgo. Los indicadores serán comparados inicialmente con los requerimientos exigidos por la reglamentación existente, para analizar el nivel de cobertura, a mayor cobertura un menor nivel de riesgo. Asimismo, los indicadores serán comparados con el mercado asegurador del país, analizando si se encuentran por debajo o por encima de la tendencia del mercado, un mejor indicador con respecto al mercado nos indicará menor nivel de riesgo.

1) **Indicadores de diversificación por ramos**

Se evalúa los siguientes indicadores:

- Primas por Ramo/Primas Totales
- Primas por Ramo/Primas Retenidas Totales
- Primas por Póliza/Primas Retenidas Totales

Una diversificación adecuada en una compañía de seguros es aquella en la que ningún ramo representa más del 30% de las primas retenidas y si el análisis se hace por póliza, ninguna póliza representa más del 5% de las primas retenidas.

2) **Composición de activos**

Se analiza los siguientes indicadores:

- Créditos/Activos. Este indicador revela la gravitación de la cartera de créditos sobre el activo total. Está destinado a poner de manifiesto una excesiva política de financiamiento de las ventas, lo que contribuye a restar fluidez al activo, que en una compañía de seguros debe estar compuesto fundamentalmente por inversiones con las que se cubrirá el pago de los siniestros.
- Inversiones/Activos. Debe ser la parte principal del activo, ya que por naturaleza una compañía de seguros realiza inversiones para cubrir los siniestros.
- Inmuebles más Bienes Muebles de Uso más Otros/Activos. Revela el grado de inmovilización del activo.
- Disponibilidad/Activos. Refleja la porción más líquida del activo.

3) **Indicadores de Resultados**

Se analiza los siguientes indicadores:

- Resultado de la Estructura Técnica/Primas y Recargos Netos
- Resultado de la Estructura Financiera/Primas y Recargos Netos
- Resultado de la Estructura Técnica por Ramos/Primas y Recargos Netos por Ramo
- Resultado del Ejercicio/Primas y Recargos Netos

Se busca establecer cuánto de los resultados proviene de la operación de seguros y cuánto proviene de la operación financiera de la compañía. Otro análisis complementario que se realiza, y que resulta muy importante, es analizar la tendencia en los resultados, sus variaciones y causas, y la volatilidad (medida por el coeficiente de variación) y sus causas.

Un nivel de resultados técnicos comparado con las primas y recargos netos del 6% o mayor es considerado altamente aceptable, un nivel de entre 0% y 6% es promedio o estándar y un nivel por debajo de 0% está considerado como sub-estándar. Sin embargo, el promedio no dice cuál es el riesgo en el resultado por volatilidad, que puede ser alta, o puede ser un buen resultado y además estable. Una rentabilidad elevada y constante es importante para la capacidad de pagar siniestros y la solvencia de largo plazo. Se analiza, en la estructura técnica, cuánto en la variación en el resultado técnico es debido a la variación en los siniestros y cuanto es debido a la variación de los gastos de producción y explotación, como elementos de costos, y qué influencia es atribuible a variaciones en las primas y recargos netos, como elementos de beneficio (donde, por ejemplo, se refleja la competencia de precios).

También se evalúa la rentabilidad de acuerdo a los siguientes indicadores:

- Resultado de la Estructura Técnica/Activos
- Resultado de la Estructura Financiera/Activos
- Resultado del Ejercicio/Activos
- Resultado de la Estructura Técnica/Patrimonio Neto
- Resultado de la Estructura Financiera/Patrimonio Neto
- Resultado del Ejercicio/Patrimonio Neto

Otra medida clave de rentabilidad es 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:

- 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.

4) **Indicadores de apalancamiento**

Se analiza los siguientes indicadores:

- Deudas/(Patrimonio Neto más Reservas)
- Deudas/Patrimonio Neto
- Primas y Recargos Netos/(Patrimonio Neto más Reservas)
- Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto
- Pasivos/Patrimonio Neto

El patrimonio neto más reservas es un amortiguador contra desviaciones de los resultados financieros esperados. Como puede suceder con una inesperada alta tasa de mortalidad en una compañía de seguros de vida o una más alta tasa que la esperada de siniestros en una compañía de seguros generales o abundantes retiros de fondos en una compañía de seguros de retiro o resultados negativos en las inversiones realizadas en cualquier tipo de compañía de seguros.

Los dos primeros indicadores señalan qué relación tienen las deudas con el patrimonio neto más reservas y con el patrimonio neto. Los siguientes dos indicadores dan una idea de la exposición del patrimonio neto y las reservas al nivel del volumen de negocios que se está realizando. Si el negocio aumenta rápidamente y más rápido que el patrimonio neto más las reservas, existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto y reservas disponibles para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles.

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

5) **Indicadores de siniestralidad**

Se evalúa los siguientes indicadores:

- Siniestros y Gastos de Liquidación/Primas y Recargos
- Siniestros y Gastos de Liquidación por Ramo/Primas y Recargos Netos por Ramo
- Siniestros Retenidos/Primas y Recargos Retenidos
- Siniestros Retenidos por Ramo/Primas y Recargos Retenidos por Ramo
- Siniestros Retenidos por Ramo/Total Siniestros Retenidos
- Siniestros Pendientes/Deudas
- Siniestros Ocurridos y no Reportados/Deudas

Entre los indicadores se considera los siniestros ocurridos, siniestros pagados (siniestros y gastos de liquidación) y los siniestros pendientes (deuda). Además se considera la siniestralidad por ramos y el nivel de reservas para siniestros pendientes. Por ejemplo, para una compañía de primer nivel analizada, la siniestralidad total medida como siniestros netos sobre primas y recargos netos para un promedio de 3 años fue de 43.93% con la siniestralidad variando de acuerdo a los ramos entre un 19% y un 57%. Se analiza el nivel de siniestralidad, su tendencia y su volatilidad. También se considera los siniestros ocurridos y no reportados.

Se evalúa la política de reservas, las prácticas actuariales y de auditoría, en lo competente y cuando la compañía así lo amerite. Se analiza la política de juicios y de arreglos extrajudiciales.

6) **Indicadores de capitalización**

Se evalúa los siguientes indicadores:

- Excedente del capital mínimo exigido por el órgano regulador
- Patrimonio Neto/Activos
- Margen de Solvencia/Patrimonio Neto
- Margen de Solvencia/Patrimonio Efectivo de acuerdo a las normas del regulador

PCR considera el margen de solvencia como la solvencia marginal que el asegurador debe poseer para poder hacer frente a situaciones de siniestralidad futura, que técnicamente no puedan estar totalmente previstas. En la medida que el margen de solvencia se acerque cada vez más al patrimonio, se podrá establecer la necesidad de un aumento patrimonial.

7) **Indicadores de cobertura**

Se evalúa los siguientes indicadores:

- IC:

$$Indicador\ de\ cobertura = \frac{(Disponibilidades + Inversiones + Inmuebles)}{Deuda\ con\ asegurados + Compromisos\ tecnicos}$$

- IF1:

$$Indicador\ financiero\ 1 = \frac{(Disponibilidades + Inversiones)}{Cuentas\ x\ pagar\ a\ asegurados + Reservas\ técnica\ por\ siniestros}$$

- IF2:

$$Indicador\ financiero\ 2 = \frac{(Inversiones - Obligaciones\ financieras)}{Cuentas\ x\ pagar\ a\ asegurados + Reservas\ técnicas\ por\ primas + Reservas\ técnica\ por\ sini}$$

El Indicador de Cobertura es un indicador patrimonial que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles. Normalmente un valor de 100% es considerado de poco riesgo, un valor entre 100% y 90% es considerado de riesgo medio y un valor menor de 90% es considerado de riesgo alto.

El Indicador Financiero es un indicador patrimonial que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones).

8) **Indicadores de eficiencia**

Se evalúa los siguientes indicadores:

- Gastos de Producción y Explotación (Técnica)/Primas y Recargos Netos
- Gastos de Producción y Explotación Totales/Primas y Recargos Netos más Rentas

El primer indicador de eficiencia evalúa cuáles son los gastos que se incurre para obtener un determinado nivel de primas. Se considera como bajo riesgo un nivel menor al 50%, nivel medio de riesgo entre 50% y 65%, y nivel alto de riesgo un valor mayor a 65%. El segundo indicador de eficiencia evalúa los gastos totales para obtener un determinado nivel de primas y rentas.

9) **Indicadores de crecimiento**

Se evalúa los siguientes indicadores:

- Crecimiento en Patrimonio Neto más Reservas/Crecimiento en Deudas
- Crecimiento en Patrimonio Neto/Crecimiento en Deudas

Un cociente de 1 significa que el denominador crece igual al numerador. Un cociente inferior a 1 indica que se da un mayor crecimiento relativo de las deudas por lo que resulta en un grado mayor de riesgo, debido a un mayor apalancamiento.

Del análisis conjunto de estas variables se concluirá que el análisis cuantitativo puede ser ubicado en 3 niveles de riesgo: Nivel 1 de bajo riesgo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto, de acuerdo a los siguientes criterios:

- *Nivel 1* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que el análisis cuantitativo es tal que representa un bajo riesgo para el pago de los siniestros de la compañía.
- *Nivel 2* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que el análisis cuantitativo es tal que representa un riesgo medio para el pago de los siniestros de la compañía.
- *Nivel 3* Del análisis conjunto de las distintas variables se desprende que el análisis cuantitativo es t al que representa un alto riesgo para el pago de los siniestros de la compañía.

h. Sensibilidad frente al entorno macroeconómico, situación de la industria y perspectivas

En el análisis de sensibilidad hay que tener en cuenta las diferentes bases económicas de los distintos tipos de compañías de seguros. Las compañías de seguros generales, según su diversificación por ramo, están más o menos expuestas a las fluctuaciones económicas de corto plazo, en tanto que las compañías de seguro de vida y de retiro están más expuestas a fluctuaciones económicas de largo plazo (factores demográficos como mortalidad, composición por edades de la población, etc.).

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto sobre el riesgo de pago de siniestros que podría tener la eventual ocurrencia de eventos desfavorables para la compañía, ya sea económico o de la industria. Las variables relevantes sobre las cuales se efectúa la evaluación son aquellas que la calificadora determine en virtud de los resultados obtenidos. Entre las variables que podrían ser consideradas, y sin que este detalle resulte restrictivo se puede citar las siguientes:

- Perspectivas de las principales variables económicas y demográficas
- Efecto de un cambio permanente en la tasa de interés relevante
- Pérdida por liquidación anticipada de las inversiones
- Crecimiento en la competencia, en la industria
- Aumento de siniestralidad
- Reducción de primas
- Reducción de volúmenes
- Aumento en principales costos
- Concentración y especialización en la industria

Cada una de las variables incluidas en este análisis deberá tomar dos valores, distinguiéndose uno de otro por su probabilidad de su ocurrencia, y en el caso de eventos que producen efectos contrarios, se considera las variables que sean más críticas. Estas se agrupan como sigue:

- *Escenario N °1*: Conjunto de eventos desfavorables con mayor probabilidad de ocurrencia.
- *Escenario N °2*: Conjunto de eventos desfavorables con menor probabilidad de ocurrencia.

Con el conjunto de variables o eventos determinado para cada escenario, se evalúa en forma conjunta la potencialidad que tienen para afectar el riesgo en el pago de siniestros de la compañía. En el mejor escenario, la compañía podría seguir pagando los siniestros a pesar de una reducción del resultado técnico y el resultado de inversiones. En el peor escenario, la compañía podría generar pérdidas importantes que reduzcan de forma significativa el patrimonio y las reservas técnicas sean insuficientes para seguir pagando los siniestros.

Del análisis conjunto realizado se concluirá que el análisis de sensibilidad puede ser ubicado en 3 niveles de riesgo: Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto, de acuerdo a los siguientes criterios:

- *Nivel 1*: Del análisis conjunto desprende que el análisis de sensibilidad es tal que representa un bajo riesgo para el pago de los siniestros de la compañía.
- *Nivel 2*: Del análisis conjunto se desprende que el análisis de sensibilidad es tal que representa un riesgo medio para el pago de los siniestros de la compañía.
- *Nivel 3*: Del análisis conjunto se desprende que el análisis de sensibilidad es tal que representa un alto riesgo para el pago de los siniestros de la compañía.

Calificación final

A los efectos de la calificación final, si cualquiera de los aspectos enumerados de la a. la h. clasificó en Nivel 1 se le asigna 1 punto, si clasificó en Nivel 2 se le asigna 2 puntos y si clasificó en Nivel 3 se le asigna 3 puntos. La suma total de puntos máxima posible es 24 y la mínima suma total posible es 8 puntos. La categoría final de calificación, se establecerá en general, de acuerdo al siguiente procedimiento:

Categoría de Calificación	Sumatoria del Puntaje
AAA	8
AA	9
A	10-11
BBB	12-13
BB	14-16
B	17-19
C	20-24

Si a juicio de la calificadora, correspondiera hacer alguna excepción, se dejará expresa constancia del mismo y su sustentación en los dictámenes correspondientes.

Categorías de calificación

Las categorías de calificación de las compañías de seguros están basadas en su capacidad de pago de siniestros (claims paying ability-CPA). Los factores a considerar para determinarla surgen del presente manual de procedimientos. Las categorías de calificación de las compañías de seguros serán las siguientes:

- Obligaciones de compañías de seguros (CPA)[1]

Nivel Sobresaliente	AAA	Corresponde a las compañías de seguros que presentan la más alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de riesgo son de muy poca consideración.
Alto	AA	Corresponde a las compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es muy moderado pero puede variar levemente en el tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.
Bueno	A	Corresponde a las compañías de seguros que presentan una alta capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección están en el promedio y hay expectativas de variabilidad en el riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.
Satisfactorio	BBB	Corresponde a las compañías de seguros que presentan una adecuada capacidad de pago de sus siniestros. Los factores de protección son adecuados. Existe considerable variabilidad en el riesgo a lo largo del tiempo debido a las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.
No Califica para inversión	BB	Corresponde a las compañías de seguros que presentan una incierta capacidad de pago de sus siniestros y poseen una calidad que las hace estar por debajo del grado aceptable para inversión. Sin embargo estas compañías posiblemente cumplan con sus obligaciones cuando les sean exigidas. Los factores de protección varían ampliamente con cambios en las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.
	B	Corresponde a las compañías de seguros que presentan riesgo de no pago en tiempo y forma de sus siniestros. Los factores de protección varían ampliamente con cambios en las condiciones económicas, de la industria o de la compañía.
	CCC	Corresponde a las compañías de seguros que presentan un sustancial riesgo de no pago en tiempo y forma de sus siniestros.
Incumplimiento	DD	Corresponde a las compañías de seguros que están en liquidación o están próximas a entrar en liquidación.
	E	Corresponde a aquellas entidades que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado[2]. Para República Dominicana se utiliza "DO".

[1] En PCR se tiene establecidos código para cada metodología y categoría de calificación utilizada. Para Obligaciones de compañías de seguros (CPA) es PCR-MET-P-560.

[2] La nomenclatura que se utiliza corresponde a la codificación internacional en base a la Norma ISO 3166-1 alfa-2, sistema de códigos de dos letras.

- Fortaleza Financiera de bancos y compañías de seguros (FF)[3]

AAA	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
AA	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
A	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
BBB	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
BB	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.
B	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con el mínimo de capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de sus obligaciones. Los factores de protección varían muy ampliamente con las condiciones económicas.
C	Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de éstos. Existe un riesgo substancial de que las obligaciones contractuales no sean pagadas a tiempo.
D	Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de éstos, o requerimiento de disolución, liquidación o quiebra en curso.
E	Corresponde a aquellas entidades que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado[4]. Para República Dominicana se utiliza "DO".

[3] El código para Fortaleza Financiera de bancos y compañías de seguros (FF) es PCR-MET-P-570.

[4] En base a la Norma ISO 3166-1 alfa-2, sistema de códigos de dos letras.