

Resumen de la Metodología de Calificación de Riesgo de Empresas de Seguro

Análisis de la Información:

El proceso comienza por un paso que es imprescindible para asegurar un mayor éxito en la exactitud de la calificación de riesgo, y consiste en chequear la calidad y validez de la información suministrada por la empresa de seguro. En esta fase se analiza si la información presentada (estados financieros, proyecciones e información complementaria) permite predecir razonablemente la situación actual y futura de la institución.

El proceso de calificación de riesgo no pretende realizar una auditoría de los estados financieros suministrados, pero es importante evaluar el cumplimiento por parte de la entidad calificada, de las normas contables vigentes establecidas por la Superintendencia de Seguros (SUDESEG), órgano regulador del sector seguros.

La disponibilidad de información en este sector, así como la estandarización de las normas contables, permite un mejor grado de comparación entre instituciones que realizan operaciones similares.

El levantamiento de información incluye tener acceso a los manuales y políticas para evaluar el manejo de los riesgos operativos, tecnológicos, legales, solvencia, liquidez y de mercado en los que puede estar involucrada la institución.

En el caso que un emisor no posea información suficiente o representativa, la información suministrada sea falsa o los auditores externos se abstengan de dar

opinión o sea adversa, y las causas se mantengan al momento de la calificación, se le asigna al instrumento objeto de calificación, la Categoría **E**.

Análisis Sectorial:

Consiste en la evaluación del entorno en el que se desenvuelve la institución. Para ello, analizamos los aspectos propios del mercado asegurador y los de la economía en general que pueden incidir en los resultados futuros, tales como nuevas regulaciones, calidad del organismo supervisor, entrada de nuevos competidores, etc.

Adicionalmente, comparamos a la entidad evaluada con otras instituciones de similares características que podamos definir como competidores, tomando como referencia entre otros aspectos, la especialización o el tamaño.

Analizamos la capacidad de adaptación que pueda tener la institución ante cambios del entorno y las ventajas competitivas que pueda tener con respecto a su competencia, en términos de: productos y servicios que ofrece, fondeo, canales de distribución, tamaño o la cobertura geográfica, entre otras.

Debemos considerar cómo afecta la legislación y las actuaciones de SUDESEG, así como otras políticas del gobierno que pueden influenciar su viabilidad financiera.

Mientras menor sea la varianza en los resultados de una institución ante cambios en su entorno, tendremos una mayor certeza sobre el resultado de nuestras proyecciones,

por lo que disminuye el riesgo asociado a la incertidumbre.

Análisis de la Gerencia:

Una buena administración puede permitirle a una empresa de seguros mantener una posición importante dentro del mercado, mejorando su eficiencia, por lo que se solicitará la información relativa a la calificación de la Junta Directiva, así como el organigrama de la institución y distribución de funciones, para verificar la existencia de un personal especializado para el manejo del riesgo operativo, tecnológico y de mercado, que permita llevar una gestión sana y adaptada a las condiciones del entorno.

Si bien la evaluación de la gerencia en muchos aspectos depende de un análisis subjetivo, y sólo puede lograrse tras un período de tiempo, los resultados técnicos y financieros históricos, el manejo que se realiza de los gastos en comercialización y administración, así como la comparación de los resultados proyectados con los reales, pueden darnos señales objetivas sobre su capacidad de gestión.

En esta parte del análisis tienen gran importancia las reuniones de nuestros analistas con los ejecutivos de la institución evaluada, para poder entender claramente sus objetivos y tener una idea de su coherencia con la estrategia, comportamiento ante el riesgo y conocimiento del entorno.

Se evalúa el grado de experiencia, antigüedad e influencia de la gerencia en la gestión de la empresa de seguros, considerando aspectos como currículum de los principales ejecutivos, estructura organizativa, control interno de las áreas críticas y calidad en las comunicaciones internas.

Análisis de los Propietarios:

Los propietarios pueden influir positiva o negativamente en la calificación de una emisión, por lo cual en esta sección se busca determinar el grado de compromiso que ellos tengan para mantener la estabilidad de las empresas de seguros en el largo plazo, mediante el análisis de factores tales como su grado de atomización, nivel de influencia en la toma de decisiones, solvencia, reputación, posición financiera y asistencia recurrente a comités que les permitan conocer los riesgos en los que está incurriendo la entidad.

Asimismo dentro del análisis se incorpora el respaldo con el que cuenta una empresa de seguros dada su vinculación con una institución o grupo financiero. En la medida que esto ocurra, se podría inferir que la entidad tiene una mejor capacidad de respuesta ante dificultades imprevistas, que se traduce en una menor exposición al riesgo, ante otra alternativa más costosa y desfavorable.

Análisis Cuantitativo:

Se analizan los estados financieros de la institución, con el objeto de determinar su capacidad de pago y su fortaleza. Los indicadores calculados son evaluados históricamente para poder determinar su tendencia y su comportamiento ante cambios del entorno. Los factores analizados incluyen elementos económicos - financieros y técnicos, siendo los más importantes, los siguientes:

Solvencia y liquidez: en esta sección se calculan una serie de indicadores que permiten medir la capacidad de respuesta de la aseguradora con sus bienes líquidos y cuasi líquidos, ante los siniestros pendientes de pago y posibles reclamos de asegurados y terceros.

En este punto también se revisa el cumplimiento por parte de la empresa de seguro del “margen de solvencia” según la fórmula y la cuantía que determine SUDESEG, así como de la disposición de un “patrimonio propio no comprometido”, deducido cualquier elemento inmaterial o activo intangibles que en ningún caso puede ser inferior a dicho margen de solvencia.

Financiamiento: se refiere al análisis de las fuentes de financiamiento utilizadas por la entidad evaluada. En ese sentido se analizan indicadores que identifiquen la composición del Pasivo total, la relación entre el financiamiento de corto plazo con respecto al mediano y largo plazo, así como el respaldo para hacer frente a las obligaciones contraídas con sus clientes, bien sea a través de financiamiento propio, el obtenido de reaseguradores y retrocesionarios, financiamiento bancario, así como la posibilidad de otras fuentes de financiamiento extraordinario.

Rentabilidad: como resultado de la gestión económica realizada por la Gerencia, permite establecer el rendimiento de las inversiones realizadas y del capital propio con relación al resultado técnico. No siempre un indicador de altas ganancias se traduce en una calificación positiva, ya que al contrario, podría significar que se están asumiendo mayores riesgos que generan altas ganancias pero que en el mediano plazo, podrían significar mayores pérdidas. En ese sentido, se relacionan los niveles de riesgo asumidos y su rentabilidad, siendo importante analizarlos con respecto al patrimonio, ya que una alta rentabilidad pudiera ser originada por una baja capitalización.

Cobertura de las Reservas: se relaciona la Representación de las Reservas técnicas (constituidas por activos autorizados tales

como disponibilidades, bonos, préstamos hipotecarios, edificios, acciones, etc.) con respecto a las Reservas técnicas. De esta forma se mide la capacidad de la empresa para cubrir o prever con activos autorizados, las posibles pérdidas de sus asegurados.

Generación de ingresos: se miden los ingresos de las empresas aseguradoras provenientes de las primas cobradas netas, así como el comportamiento del rendimiento financiero obtenido del manejo de la cartera de inversiones.

Siniestralidad: permite medir la proporción de siniestros pagados y pendientes, netos de reaseguro, con respecto a las primas devengadas, también netas de reaseguro. Un mayor valor indica que la gestión de la empresa debe revisar sus políticas de suscripción de seguros.

Análisis de Riesgos:

En esta fase se analizan las políticas, procedimientos y controles que ha implantado la institución para poder identificar y monitorear los diferentes riesgos a los que se enfrenta y la manera de manejarlos para poder preservar la solvencia de la institución. Para ello se evalúan los siguientes factores:

Administración de la cartera de productos: se mide en función de los resultados técnicos de la empresa de seguro, así como su capacidad de generación de ingresos. Se observa la siniestralidad de la empresa en cada uno de los ramos en los que ejerce su actividad, siendo importante evaluar las políticas de suscripción de riesgos, que permitan controlar los niveles de siniestralidad.

Administración de las inversiones: se analiza el resultado financiero de la empresa, proveniente del adecuado manejo de las

inversiones que se realizan de una parte de las primas cobradas. La existencia de políticas claras para el manejo de las inversiones, análisis de entorno, recursos tecnológicos suficientes, así como sistemas de control y seguimiento.

Políticas y procedimiento de reaseguro: se evalúan los programas de reaseguro que lleve a cabo la empresa, con el objeto de mantener una adecuada diversificación del riesgo tanto en el caso de reaseguros cedidos como los aceptados.

Tasas de Cambio: Se analiza la exposición que pueda tener la institución ante variaciones en la tasas de cambio de las monedas en las que tenga registradas sus inversiones, evaluando la composición de los activos y pasivos, el calce de monedas y los sistemas de monitoreo.

Liquidez: Se analizan las políticas para hacer frente a las operaciones y las posibles contingencias por cambios en el entorno. Es importante acotar que en un entorno de alta liquidez, la valoración de estos indicadores es inferior al resto de los componentes.

Operaciones: Se analizan las políticas para prevenir pérdidas originadas por procesos, recursos humanos o sistemas inadecuados.

Tecnológico: Se analiza el grado de automatización de la institución, su dependencia de terceros, controles y costos en el desarrollo de nuevos sistemas, entre otros.

Legal: Se analizan los riesgos en los que incurre la institución ante cambios en las leyes o en las normativas según la naturaleza de su negocio.

Proyecciones y Análisis de Sensibilidad:

En esta fase proyectamos los resultados de la empresa de seguros a un plazo acorde al vencimiento de la emisión que se esté calificando, tratando de evaluar cómo impactarían las amenazas y oportunidades, y las fortalezas y debilidades mediante la creación de tres escenarios con probabilidades de ocurrencia diferentes y con diversos grados de incidencia en la institución. Para ello, identificamos las variables que la afectan, proyectamos los estados financieros, para poder determinar si en el futuro, la estabilidad y solvencia de la empresa y su capacidad de pago pudieran verse comprometidas.

Análisis Comparativo:

En la medida que sea posible comparamos la consistencia de la calificación metodológica otorgada con otras empresas que a su vez tengan emisiones con una calificación.

Análisis del Título:

Es importante mencionar que la calificación está ligada a un instrumento en particular, por lo tanto una misma institución puede tener diferentes calificaciones según se califiquen Papeles Comerciales, Obligaciones, Acciones, en donde los plazos (en el caso de emisiones) o las ponderaciones asignadas a diferentes indicadores (Rentabilidad en el caso de Acciones) juegan un papel importante en el análisis.

En el caso de Papeles Comerciales y Obligaciones, deben ser analizados:

Resguardos del Instrumento: Evaluamos la existencia de cláusulas en el prospecto de la emisión que obligan a la institución a mantener ciertos indicadores dentro de unos márgenes o cumplir con algunas restricciones

o condiciones en la operatividad de la institución.

Garantías: Tienen por objeto proteger al inversionista y es preferible que sean líquidas, cubran el capital más los intereses, sean exigibles en el país al vencimiento de la emisión y que tengan una mejor calificación que el emisor.

Para Acciones:

Estabilidad de la Rentabilidad, Política de dividendos, Volatilidad de los retornos, Liquidez de la acción, Composición accionaria, Mercados en que se transa, Relación precio/utilidad y Valor de la acción, entre otros.