

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

Seguros / Uruguay

# Seguros

## Manual de Procedimientos de Calificación

Índice	Página
Introducción	1
Factores determinantes de la calificación	1
Alcance del Criterio Metodológico	2
Fuentes de Información y Limitaciones	2
Análisis de los factores clave de la calificación	2
Perfil de la Compañía	2
Situación del Ambiente Operativo	3
Suscripción y Otros Pasivos	4
Administración de Activos	5
Capital	5
Calificación del Instrumento	5
Anexo 1. Categorías de Calificación	7
Anexo 2. Informe de calificación y anexos	11
Anexo 3. Listado de Información para la Calificación	13

### Introducción

**Aplicación de la Metodología:** El presente criterio describe la metodología que aplica FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (en adelante FIX o la calificador), en el análisis de las compañías de seguros. Esta metodología identifica los principales factores que FIX considera al momento de asignar calificaciones a una aseguradora en particular, dentro del alcance de la metodología. Es probable que no todos los factores de calificación incluidos en este informe apliquen a cada calificación o acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación en el informe de calificación específico abordará aquellos factores más relevantes para la calificación particular.

### Factores determinantes de la calificación

**Principales factores de calificación:** El análisis específico de FIX para las compañías de seguros se orienta a evaluar la capacidad de una aseguradora para hacer frente a sus compromisos con asegurados y con el resto del mercado. Las principales áreas a revisar son: 1) Perfil de la compañía; 2) Situación del ambiente operativo; 3) Suscripción y otros pasivos; 4) Administración de activos y 5) Capital.

**Perfil de la compañía:** Se describirá brevemente la historia de la compañía evaluando su desempeño en el pasado. Se estudiará la fortaleza, el posicionamiento y la situación financiera de los propietarios de la compañía, su relación con la misma, la autonomía o el grado de control ejercido y cualquier beneficio o desventaja relacionada con la propiedad. Se investigan también la calidad del management, la estrategia corporativa, las características específicas de la compañía con relación a su negocio principal, nicho de mercado, grados de diversificación.

**Situación del ambiente operativo:** Se analizan la situación del mercado y los distintos requisitos regulatorios a los que están sujetas las compañías de seguros. Los requisitos regulatorios comprenden particularmente aquellos que dispone la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay (SSF), como ente regulador de la actividad. Adicionalmente se analiza la participación de mercado de la compañía y su posición competitiva.

**Suscripción y otros pasivos:** Se considerará la capacidad de la compañía de producir beneficios sobre su negocio principal. El análisis contemplará la calidad de la suscripción, su capacidad o tendencia para generar resultados, y la comprensión y el control por parte de la gerencia de estos riesgos.

**Administración de activos:** El análisis se concentra en la capacidad de la compañía de seguros de financiar sus negocios actuales y proyectados con el flujo de fondos generados por la suscripción y por la administración de su cartera de inversiones.

**Capital:** Se considerará la estructura del capital y la propiedad de la compañía de seguros, que influirán en su capacidad de pago. Se analizarán los niveles históricos y las políticas de dividendos, el apalancamiento operativo y financiero de la compañía, la flexibilidad financiera y la composición, calidad y razonabilidad de las reservas de siniestros.

#### Manuales Relacionadas

Manual de Procedimientos de Calificación de Entidades Financieras

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

### Alcance del Criterio Metodológico

La metodología aplicada por FIX para la calificación de la Fortaleza Financiera de Compañías de Seguros combina el análisis de aspectos cualitativos y cuantitativos. FIX ha desarrollado una metodología que reconoce la necesidad de comprender los procesos utilizados por las compañías en el desarrollo del negocio. En consecuencia, realizamos entrevistas personales con ejecutivos, gerentes intermedios, suscriptores, y en caso de ser necesario liquidadores de siniestros, actuarios y personal de desarrollo del producto. Esto nos ayuda a aplicar evaluaciones cualitativas veraces que son utilizadas para equilibrar el análisis estadístico producto de los modelos de calificación.

Nuestros consejos de calificación incluyen a los analistas que visitaron a la compañía de seguros, realizaron el análisis y escribieron el informe, y otros analistas de FIX. Aunque aplicamos modelos estadísticos en el proceso, finalmente nuestro juicio es cualitativo y nuestra decisión es una opinión, no una declaración de hecho.

La presente metodología se aplica a la calificación de la Fortaleza Financiera de compañías de seguros generales, de riesgos del trabajo, de vida, de retiro o de salud.

La calificación de la Fortaleza Financiera es una calificación específica a la industria de seguros, que apunta a determinar la capacidad de una compañía de hacer frente a sus compromisos con asegurados y con el resto del mercado, y no se encuentra dentro del ámbito de la oferta pública.

### Fuentes de Información y Limitaciones

Las calificaciones se basan principalmente en una revisión de la información pública además del criterio y las proyecciones de FIX. En muchos casos, FIX se reunirá con la gerencia y recibirá información que no es de dominio público. Cuando existe interacción con la gerencia, la información obtenida puede o no influenciar la calificación, basándose en el criterio de FIX con respecto a la relevancia de esta información. En algunos casos específicos, la visión del futuro que tiene FIX con respecto a la exposición, al riesgo o las expectativas de evolución, puede predominar en una conclusión de calificación, y estas opiniones prospectivas pueden ser altamente subjetivas.

Una limitación para la calificación de FIX incluye el riesgo de evento. Riesgo de evento es el riesgo de ocurrencia de un evento generalmente imprevisto que se excluye de las calificaciones existentes hasta que se haya hecho explícito y definido, como por ejemplo fraude u otras circunstancias imprevisibles. Los riesgos de evento pueden ser impulsados de manera externa o bien de manera interna a la entidad. Cuando se produce un evento, la revisión de la calificación efectuada por FIX incluirá la evaluación del impacto del evento en el perfil crediticio de la compañía y FIX podrá a su criterio revisar la calificación. Por lo general, esta revisión no incluirá una evaluación exhaustiva de todos los componentes de la presente metodología, sino de sólo los componentes afectados por el evento.

### Análisis de los factores clave de la calificación

A continuación se describe el procedimiento de análisis de la fortaleza financiera y capacidad de pago de las obligaciones asumidas por la compañía. A su vez, se subdivide en cinco partes, las cuales corresponden a los distintos aspectos de la compañía a ser analizados.

### Perfil de la compañía

Se presenta una breve reseña histórica de la compañía a través de la cual se podrá evaluar su desempeño en el pasado, sus orígenes y propiedad. La propiedad se refiere a la evaluación del impacto del tipo de propiedad desde la perspectiva de la entidad calificada. En última instancia, el

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

objetivo de FIX es determinar si el tipo de propiedad es neutral, favorable o desfavorable para la calificación.

Se estudiará la fortaleza, el posicionamiento y la situación financiera de los propietarios de la compañía de seguros, su relación con la misma, la autonomía o el grado de control ejercido y cualquier beneficio o desventaja relacionada con la propiedad. Se investigan las características específicas de la compañía con relación a su negocio principal, nicho de mercado, grados de diversificación (geográfica, por riesgo, por cliente), participación de mercado y posición competitiva.

El gobierno corporativo y la administración de una compañía de seguros pueden influir en todos los demás factores crediticios que se discuten en esta sección y la evaluación que hace FIX sobre administración / el gobierno corporativo coincide con su evaluación del perfil crediticio fundamental general de una compañía. Sin embargo, existen evaluaciones específicas adicionales que FIX puede llevar a cabo en relación a la administración y el gobierno corporativo de una organización.

Las buenas prácticas de gobierno corporativo no mejoran una calificación, siendo todos los demás factores iguales. Sin embargo, las malas prácticas de gobierno corporativo, incluyendo aspectos de gobierno corporativo ya sea jurisdiccionales o de emisor específico, pueden resultar en calificaciones más bajas a las que los factores crediticios cuantitativos y cualitativos típicos podrían sugerir.

FIX no se encuentra en la posición de auditar los sistemas de administración de riesgos, y la calificadora generalmente sólo comenta públicamente sobre la administración de riesgo cuando es vista como un impulsor de calificación significativo o atípico. En las situaciones en que la administración no interactúa con FIX, la evaluación se basa generalmente en el desempeño histórico, el análisis comparativo, y/o la inteligencia del mercado.

### **Situación del ambiente operativo**

Se analizan la situación del mercado, los distintos requisitos regulatorios a los que están sujetos las compañías de seguros y la posición competitiva de la compañía. Las organizaciones que operan en segmentos de la industria de seguros que son percibidos como de mayor riesgo se calificarían por debajo de aquellas operando en segmentos de menor riesgo, bajo igualdad de condiciones. Los requisitos regulatorios comprenden particularmente aquellos que dispone la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF), como ente regulador de la actividad. Los temas a ser incluidos son:

#### **Requisitos Regulatorios**

- Requisitos de información y publicación
- Clasificación y agrupación de tipos de riesgo
- Disponibilidad y tiempos de presentación de informes
- Estructura financiera y del capital social
- Normas de contabilidad
- Solvencia y tratamiento de reservas, y otras particularidades de las legislaciones
- En caso de corresponder, planes de adecuación presentados o respuestas a observaciones efectuadas por la SSF.

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

### Situación del Mercado

Se considerarán temas específicos de la industria como la competitividad, la disponibilidad de capacidad técnica y competencia profesional, el potencial financiero inherente del mercado y cualquier otra debilidad o fortaleza específica (ej. distribución, especialización, importancia global).

### Posición Competitiva de la Compañía

La mezcla de negocios, el tamaño/la escala y la posición de mercado competitiva de una aseguradora dentro de los mercados elegidos son factores importantes al considerar el perfil de riesgo subyacente de la compañía, como lo son las estrategias que impulsan tal posicionamiento. Por lo tanto, el potencial de ganancia y la volatilidad del capital de la aseguradora individual varían significativamente en función de la composición, el tamaño, y el posicionamiento de la cartera de productos subyacente por segmento. La diversificación geográfica y de los productos suele ser un factor crediticio positivo aunque FIX reconoce que incluso las carteras aparentemente bien diversificadas pueden exhibir una mayor correlación bajo condiciones extremas.

Mientras que el nivel de ventajas comparativas de una compañía de seguros es una consideración de calificación importante, las ventajas comparativas pueden ser difíciles de sostener durante largos períodos de tiempo. Las innovaciones de productos a menudo pueden ser fácilmente imitadas por los competidores y los acuerdos de subcontratación con terceras partes pueden facilitar el acceso a las capacidades tecnológicas y eficiencias del gasto. Sin embargo, hay beneficios relacionados con la escala, la fuerza y el reconocimiento de la marca, los servicios de alto nivel, la participación de mercado en negocios individuales, y el acceso garantizado a extensas redes de canales de distribución.

Las capacidades de distribución son evaluadas en términos de volumen, productividad, costo, y diversificación. En diversas líneas de producto, el acceso a la distribución sirve como barrera a la entrada. FIX considera que la distribución tiene un impacto directo sobre las perspectivas de crecimiento de una compañía de seguros, y puede afectar directamente la rentabilidad del producto al influenciar el costo, la persistencia de los riesgos asegurados, y el desempeño en la suscripción.

### Suscripción y Otros Pasivos

FIX considerará la capacidad de la compañía de producir beneficios sobre su negocio principal. Nuestro análisis considerará la calidad de la suscripción, su capacidad o tendencia para generar resultados, y la comprensión y el control por parte de la gerencia de estos riesgos.

FIX considerará generalmente los siguientes puntos:

- Distribución geográfica y diversificación del riesgo
- Nivel y estabilidad del rendimiento
- Trayectoria en relación al crecimiento, ingresos, ganancias y su composición
- Índices de mortalidad
- Reserva matemática, técnica y potencial evolución
- Participación de los asegurados en término de bonificaciones
- Exposición a desarrollos negativos (exposición a pérdidas por catástrofe)
- Habilidad de controlar los precios y lograr primas adecuadas
- Ventajas competitivas, oportunidades para desarrollar nichos

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

- Niveles y control de gastos
- Coberturas de Reaseguro

### Administración de Activos

El análisis se concentra en la capacidad de la compañía de seguros de financiar sus negocios actuales y proyectados con el flujo de fondos generados por la suscripción y por la administración de su cartera de inversiones.

Típicamente, el análisis observará los siguientes temas:

- Filosofía y administración de inversiones
- Composición y calidad de la cartera de activos
- Equilibrio entre activos y pasivos
- Nivel de rendimiento de las inversiones
- Flujo de fondos
- Liquidez
- Sensibilidad del activo neto a las fluctuaciones de los valores del mercado

### Capital

La estructura del capital y la propiedad de la compañía de seguros influirán en su capacidad de pago. Los niveles históricos y las políticas de dividendos son importantes, así como otros puntos discrecionales en los gastos.

En términos generales, el análisis observará los siguientes temas:

- Apalancamiento operativo (en exceso de las primas)
- Apalancamiento de capital
- Flexibilidad financiera
- Flexibilidad de recursos
- Composición, calidad y razonabilidad de las reservas de siniestros.

### Calificación del Instrumento

La calificación del Instrumento o de la Emisión, se obtiene a partir de la calificación asignada al Emisor. Adicionalmente se analizarán las condiciones de emisión con el objetivo de determinar si el valor de recupero o repago del instrumento es similar, mayor o menor que la del emisor. El análisis de las condiciones de emisión incluye la evaluación de las garantías con las que cuenta el instrumento (en caso de ser aplicable). Según se trate de emisiones de largo o corto plazo, la calificación del Emisor utilizada será la de largo o corto plazo respectivamente.

Los títulos de deuda se pueden clasificar en tres categorías principales de acuerdo a las condiciones especiales de emisión y garantías con que cuentan, a saber, títulos que cuentan con garantías especiales (avales, hipotecas, etc), títulos que no cuentan con garantías especiales (la única garantía es el patrimonio del deudor) y títulos de deuda subordinados o convertibles (en caso de liquidación de la entidad el acreedor se sitúa luego de los acreedores quirografarios).

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

### 1. Emisiones Garantizadas

Se deberá distinguir entre las garantías o avales que aseguran el pago de la totalidad del monto invertido y las que aseguran parcialmente dicho monto.

A partir de la calificación del Emisor, y en base a las mejoras crediticias que pueda suponer la garantía presentada, el consejo de calificación, con opinión debidamente fundamentada, establecerá en cuanto mejora la calificación en función de:

- a. garantías o avales que otorgan al inversionista una protección respecto a su pago que lo hace prácticamente independiente de la solvencia del emisor.
- b. garantías, avales o condiciones especiales de emisión que otorgan al inversor una protección respecto de su pago mayor de la que podría derivar de la calificación del emisor, pero que aseguran el 100 % del monto invertido.

### 2. Emisiones No Garantizados (Deuda Senior Unsecured)

Se trata de aquellos instrumentos que poseen características que otorgan al inversionista una protección respecto de su pago equivalente a la Calificación del Emisor. En esta clasificación se encuentran los títulos emitidos sin garantías especiales y que convierten a los inversionistas en acreedores quirografarios. Como regla general se les asigna la misma calificación que la otorgada al Emisor, si bien pueden existir excepciones, las cuales serán debidamente fundamentadas por el Consejo de Calificación.

### 3. Emisiones Subordinadas

Se trata de instrumentos que otorgan al inversionista una protección respecto de su pago inferior a la del resto de los instrumentos de deuda de esa entidad, colocándolo por debajo de los acreedores quirografarios de la entidad. En este caso se encuentran comprendidas las emisiones de deuda subordinadas. En el caso de las emisiones convertibles en acciones se determinará si se consideran subordinadas en función de las condiciones de conversión de los títulos de deuda en acciones. El consejo de calificación, mediante opinión debidamente fundamentada y partiendo de la calificación del emisor, determinará si corresponde aplicar una disminución a la calificación del emisor.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

## Anexo 1. Categorías de Calificación

### Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Largo Plazo

La escala de calificaciones nacionales provee una medida relativa de la calidad crediticia de emisores o instrumentos dentro de un país determinado. Bajo esta escala en caso de identificar la existencia de la calificación nacional de largo plazo 'AAA', la misma se asignaría al mejor riesgo relativo dentro del país. Es importante destacar que no necesariamente debe haber calificaciones 'AAA', dado que se puede determinar que los riesgos sistémicos no permiten la asignación de máxima calificación dentro de un sector determinado.

La escala nacional de calificaciones es un ranking de los grados de riesgo percibidos relativamente respecto del mejor riesgo identificado en ese país. Las calificaciones nacionales excluyen los efectos del riesgo soberano, del riesgo de transferencia y la posibilidad de que los inversores no puedan repatriar los montos pagados de intereses y capital. Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, como ser "AAA(uy)" para las calificaciones nacionales dentro de Uruguay.

#### AAA(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen la más alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen la menor susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

#### AA(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una muy alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen una muy baja susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

#### A(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen una baja susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

#### BBB(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una aceptable capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías muestran alguna susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

#### BB(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una capacidad especulativa para hacer frente a sus obligaciones con

NR/4/2017/387



## Instituciones Financieras

10  
asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías son moderadamente susceptibles a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

### B(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una capacidad vulnerable para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías son significativamente susceptibles a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

### CCC(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una capacidad muy vulnerable para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. La compañía puede estar bajo supervisión del Organismo Contralor y la capacidad de cumplir en tiempo y forma sus compromisos depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

### CC(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una capacidad muy vulnerable para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. La compañía puede estar bajo supervisión del Organismo Contralor y existe alta probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones en tiempo y forma.

### C(uy)

Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una capacidad muy vulnerable para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. La compañía puede estar bajo supervisión del Organismo Contralor y es inminente el incumplimiento de sus obligaciones en tiempo y forma.

### D(uy)

Se trata de compañías de seguros que actualmente han incurrido en incumplimiento.

## Calificación Nacional de Corto Plazo

### A1(uy)

Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

### A2(uy)

Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

### A3(uy)

Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.



NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

**B(uy)**

Indica una capacidad incierta de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Dicha capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en el corto plazo de las condiciones económicas y financieras.

**C(uy)**

Indica una alta incertidumbre en cuanto a la capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones dentro del mismo país. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende del desarrollo favorable y sostenido del ambiente económico y operativo.

**D(uy)**

Indica que el incumplimiento es inminente o ya ha ocurrido.

**Notas:**

Las calificaciones nacionales de seguros no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(uy) o para categorías por debajo de CCC(uy).

La **Perspectiva** de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Las perspectivas reflejan tendencias financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. La mayoría de las perspectivas son estables, situación que es consistente con la tasa de migración histórica de las calificaciones en un período de uno o dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución. La perspectiva se utiliza selectivamente a calificaciones en las categorías CCC, CC y C.

**Rating Watch<sup>1</sup>:** una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir que existe una alta probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando "▲", "▼" ó "◆" respectivamente a la categoría previamente asignada.

El Rating Watch (RW) es típicamente impulsado por un evento particular, por lo que, generalmente es resuelto en un período de tiempo relativamente corto. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El período en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el período en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



## Instituciones Financieras

En las categorías más bajas de grado especulativo ('CCC', 'CC' y 'C') la alta volatilidad de los perfiles crediticios puede implicar que todas las calificaciones lleven un RW. De todas maneras, los RW son aplicados selectivamente en estas categorías, cuando un Consejo decide que eventos particulares o amenazas son mejor comunicadas adhiriendo una designación de RW.

El uso del estatus de "Rating Watch" es mutuamente excluyente de la "Perspectiva".

<sup>1</sup> Rating Watch: Alerta

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

## Anexo 2. Informe de calificación y anexos

Cada informe será precedido por una hoja en la que se expondrá un resumen de la situación general de la compañía. En esta hoja se exhibirán resumidamente los antecedentes de la compañía, la evaluación de su desempeño, la gestión del riesgo, y la calidad de su administración de activos e inversiones. En el cuerpo del informe, se expondrán en forma detallada los diferentes capítulos del análisis.

FIX elaborará al menos una vez al año un informe integral que incluirá los aspectos descriptos en esta metodología. A su vez, FIX podrá emitir durante el año actualizaciones del reporte que podrá omitir la descripción de los aspectos que no hayan sufrido modificaciones relevantes, detallando los fundamentos de la calificación asignada y los hechos relevantes acontecidos en el período bajo análisis. Dicho informe resumido será complementario al informe integral publicado en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay y en la página web de FIX (hará referencia a los aspectos que no presenta cambios relevantes desde la última actualización integral).

El cuerpo del informe estará compuesto de los siguientes capítulos:

### Perfil de la Compañía

Se describirá brevemente la historia de la compañía evaluando su desempeño en el pasado. Se estudiará la fortaleza, el posicionamiento y la situación financiera de los propietarios de la compañía, su relación con la misma, la autonomía o el grado de control ejercido y cualquier beneficio o desventaja relacionada con la propiedad. Se investigan también la calidad del management, la estrategia corporativa, las características específicas de la compañía con relación a su negocio principal, nicho de mercado, grados de diversificación. Bajo este título se encuentran los capítulos: Antecedentes, Management y Estrategia Corporativa.

### Situación del Ambiente Operativo

Se analizan la situación del mercado y los distintos requisitos regulatorios a los que están sujetas las compañías de seguros. Los requisitos regulatorios comprenden particularmente aquellos que dispone la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF), como ente regulador de la actividad. Adicionalmente se analiza la participación de mercado de la compañía y su posición competitiva. Bajo este título se encuentran los capítulos: Requisitos Regulatorios y Situación del Mercado, y Posición Competitiva de la Compañía.

### Suscripción y Otros Pasivos

Se considerará la capacidad de la compañía de producir beneficios sobre su negocio principal. El análisis contemplará la calidad de la suscripción, su capacidad o tendencia para generar resultados, y la comprensión y el control por parte de la gerencia de estos riesgos. Bajo este título se encuentran los capítulos: Operaciones y Principales Productos, Performance Operativa y Reaseguros.

### Administración de Activos

Este punto se concentra en la capacidad de la compañía de seguros de financiar sus negocios actuales y proyectados con el flujo de fondos generados por la suscripción y por la administración de su cartera de inversiones. Bajo este título se encuentran los capítulos: Composición del Activo, e Inversiones y Liquidez.

ES COPIA DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



## Instituciones Financieras

14

### Capital

En este punto se considerará la estructura del capital y la propiedad de la compañía de seguros, que influirán en su capacidad de pago. Se analizarán los niveles históricos y las políticas de dividendos, el apalancamiento operativo y financiero de la compañía, la flexibilidad financiera y la composición, calidad y razonabilidad de las reservas de siniestros. Bajo este título se encuentra el capítulo de Reservas.

### Anexos

**Resumen Financiero de la Compañía:** Se exponen los estados financieros auditados principales indicadores analizados.

**Dictamen de calificación:** Se detalla el dictamen o conclusión del Consejo de Calificación respecto al Emisor.

#### Descripción del Instrumento calificado

En este anexo se expondrán los instrumentos calificados detallando las condiciones generales de las emisiones.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

### Anexo 3. Listado de Información para la Calificación

Este listado ha sido elaborado para considerar en general las necesidades de información para iniciar el proceso de calificación. Es posible que deba ser adaptado para cada compañía en particular al momento de iniciar el proceso de calificación.

#### Perfil de la Compañía

- Detalle de la estructura del capital social con organigrama del grupo.
- Organigrama con nombres, posiciones y responsabilidades de los principales funcionarios de la compañía.
- Perfil breve de productos y servicios.
- Plan económico y comercial incluyendo un detalle de los presupuestos proyectados.
- Curriculum de todos los directores, ejecutivos y gerencia.
- Resumen de detalles de política para procesos de control interno.
- Copias o resúmenes de informes de auditoría interna.

#### Suscripción y Otras Responsabilidades

- Informe del Supervisor Reguliador.
- Lista de intermediarios con indicaciones de volumen de primas y registro de crédito.
- Lista de las 10 más grandes exposiciones a riesgo, con identificación del bróker líder.
- Lista de los 10 más grandes siniestros liquidados en el último año con identificación del broker líder.
- Filosofía de suscripción, lineamientos y mandatos.
- Informes claves de la gerencia - por línea / sector del negocio y cualquier descripción asociada.
- Metodología de reservas y estadísticas de apoyo.
- Exposición promedio por póliza y máxima exposición individual; por clase, neto y bruto.
- Triangulaciones / desarrollos de siniestros.
- Agenda de programas de reaseguro con nombres de reaseguradores y registros de crédito del último año y resumen de información de los últimos 4 años.
- Detalles de acuerdos internos

#### Activos y Capital

- Balances anuales auditados completos de los últimos 5 años.
- Cartera de inversiones de los últimos 5 años y del año en curso, desagregado por sector de la industria y países
- En caso apropiado, copias de cuentas mensuales de la gerencia con notas para los últimos 12 meses.
- Estado de resultados auditado detallado de los últimos 5 años, incluyendo un desglose de gastos de capital.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



## Instituciones Financieras

- 16
- Políticas contables claves.
  - Reservas para créditos incobrables y política contable.
  - Programa del capital - es decir solvencia, dividendos, etc.
  - Políticas de Inversión, lineamientos y mandatos.

*Nota: Los Items que figuran como requerimiento de información o documentación deben entenderse como una guía, por lo que no necesariamente la Aseguradora ni FIX contará con totalidad de los puntos listados. Asimismo, FIX podrá solicitar información adicional en caso de que lo considere necesario.*

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

NR/4/2017/387



Instituciones Financieras

17

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com))

La reproducción o distribución total o parcial de este manual está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL