

METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA COMPAÑIAS DE SEGUROS

I. ASPECTOS BÁSICOS

La metodología que **Value and Risk Rating S.A** utilizará para la calificación de compañías de seguros se enfocará en el análisis de su fortaleza financiera para el pago de siniestros derivados de la suscripción de pólizas y otras obligaciones contractuales. Así mismo, tendrá en cuenta la capacidad de retención de pólizas y la habilidad para realizar inversiones las cuales servirán de respaldo a las reservas, así como la capacidad y calidad en la contratación de reaseguros. El liderazgo en el mercado, la diversificación de productos y la evolución de sus ingresos por tipo de producto son aspectos que **Value and Risk Rating** considerará dentro del análisis de este tipo de entidades.

La evaluación de la fortaleza financiera y capacidad de pago se hará con base en el análisis de la información suministrada por la compañía, con base en el cuestionario de calificación diseñado por **Value and Risk Rating**, y las reuniones de debida diligencia que se realizarán con los órganos directivos de la sociedad, en las cuales **Value and Risk Rating** podrá solicitar información adicional para complementar aspectos que considere relevantes dentro del proceso de calificación.

De otro lado, en el evento en que se requiera calificar un título valor emitido por una compañía de seguros, **Value and Risk Rating** tendrá en cuenta para emitir su concepto de calificación la fortaleza financiera de la compañía de seguros y posteriormente evaluará las características propias de los títulos. Para ello, **Value and Risk Rating** estudiará las fortalezas, coberturas y garantías ofrecidas por la emisión y los beneficios que traerá sobre la estructura financiera de la compañía de seguros, así como la seguridad que esta ofrezca a los inversionistas en los títulos.

Al igual como lo hará con otro tipo de entidades, **Value and Risk Rating** otorgará "RiskVAR" cuando esta requiera una observación especial producto de acontecimientos y eventos drásticos de corto plazo que puedan motivar un cambio sustancial en las variables claves de la compañía de seguros y por tanto una probable modificación en la calificación.

Lo anterior motivará la solicitud de información adicional con el objeto de revisar la calificación vigente.

El análisis realizado por **Value and Risk Rating** hará énfasis en la evolución y comportamiento de la entidad a través del tiempo, y no el reflejo de una situación específica, la opinión de calificación de riesgo que emitirá **Value and Risk Rating** reflejará no solo la trayectoria de la compañía, si no también las perspectivas y oportunidades hacia el futuro.

La decisión de asignación final de calificación estará a cargo del comité técnico de calificación, quien para la toma de su decisión recogerá para su estudio los análisis y reportes realizados por el grupo interno de trabajo y analistas encargados del proceso de calificación.

II. CALIFICACIÓN DE LA CAPACIDAD DE PAGO DE SINIESTROS

Esta etapa del análisis tiene por objeto estudiar la solvencia de la empresa, es decir, su capacidad para hacer frente a los compromisos de pago de siniestros. El proceso considerará el análisis de elementos cuantitativos y cualitativos, los cuales en su conjunto, llevarán a establecer un nivel de calificación. Dentro de estos elementos se tendrán en cuenta:

1. RIESGO DE LA INDUSTRIA

En el análisis de la capacidad de pago, **Value and Risk Rating** realizará un estudio de riesgo de la industria aseguradora, con el objeto de identificar las variables críticas de riesgo que afectan la industria. Para ello se evaluará la evolución y volatilidad de las principales variables. A mayor volatilidad, mayor nivel de incertidumbre y por tanto mayor percepción de riesgo

Dentro de los elementos que **Value and Risk Rating** tendrá en cuenta para el análisis de la industria se tienen:

- Barreras de entrada y salida de competidores
- Grado de competencia en el sector. Liderazgo, posiciones dominantes, calidad y lealtad de la competencia
- Composición, estabilidad y diversificación del portafolio de productos e inversiones. La capacidad de generación de ingresos así como la existencia de mecanismos formales de suscripción de pólizas.
- Sensibilidad de los cambios del sector ante cambios en variables económicas.
- Exigencias legales que puedan afectar la industria. El riesgo que este tipo de compañías puedan afrontar ante eventuales modificaciones legales que en un momento determinado puedan restringir la oferta de productos se considera un factor que se ponderará negativamente.

2. CALIDAD DE LA ADMINISTRACION Y COMPROMISO DE LOS ACCIONISTAS

Value and Risk Rating evaluará la calidad de la administración y el compromiso pasado de sus propietarios o accionistas ante situaciones menos favorables (en el evento en que esto haya sucedido). Se tendrán en cuenta las perspectivas de capitalización así como la manera en que se encuentra dividida la propiedad.

Igualmente, se hará una evaluación de la calidad de la administración, la existencia de personal calificado y la experiencia en el negocio. Una adecuada administración y control del negocio en últimas se verá reflejado en el cumplimiento de los planes y proyectos, acorde con la estrategia y planes de trabajo establecidos por parte del cuerpo directivo.

Algunos indicadores que **Value and Risk Rating** utilizará para medir a la administración serán:

i. Indicadores de la administración

- Políticas de organización y de suscripción de primas

- Características, hojas de vida y experiencia de los principales ejecutivos
- Estructura administrativa y de personal. Experiencia y conocimiento, trayectoria.
- Políticas de planificación e inversión y grado de cumplimiento.
- Claras estructuras de gobierno corporativo y de toma de decisiones.
- Control interno de las áreas críticas. Mecanismos de control para asegurar el cumplimiento de los contratos por parte de los asegurados.
- Se tendrá en cuenta favorablemente la existencia de una estructura organizacional que designe responsabilidades no solo por el cumplimiento de metas de colocación de seguros, si no también por la obtención de resultados técnicos.
- Estrategia corporativa.
- Grado de comunicación

ii. Indicadores de Composición accionaria y concentración de propiedad

Se tendrán en cuenta los siguientes aspectos:

- Dependencia al socio fundador.
- Idoneidad moral y profesional de los accionistas directivos dentro de la organización.
- Grado de concentración de la propiedad.
- Políticas de transacciones con personas o compañías relacionadas.
- Composición del capital, evolución del patrimonio técnico, perspectivas de capitalización y política de dividendos.

3. SITUACION FINANCIERA

Dentro del análisis de la situación financiera se tendrá en cuenta:

i. Análisis y estabilidad de la rentabilidad

Se analizarán la variabilidad y la tendencia de la rentabilidad histórica de los activos a través de indicadores como el ROA y el ROE (Utilidad neta sobre activos y utilidad neta sobre patrimonio respectivamente), los flujos de utilidades y el grado de predictibilidad de los flujos con los cuales se realizarán la amortización de pasivos.

En este apartado **Value and Risk Rating** tendrá en consideración la capacidad de la compañía para hacer frente al pago de siniestros, su solidez financiera, así como el grado de desarrollo con el que cuente la entidad para realizar inversiones bajo metodologías que permitan minimizar el riesgo de dichas inversiones las cuales en definitiva son el respaldo de las reservas.

ii. Indicadores adicionales de la situación financiera

Value and Risk Rating a través de la evaluación de la estructura financiera pretenderá evaluar en que medida el perfil financiero y la evolución de los activos y pasivos de la entidad es coherente con el desarrollo comercial así como la posición de la compañía dentro de la industria.

Con el objeto de lograr una mejor perspectiva de la situación financiera, **Value and Risk Rating** analizará el comportamiento de diversos indicadores. Entre los indicadores cuantitativos relevantes se tendrá en cuenta la siniestralidad y el margen técnico tanto global como por línea de negocios. Entre otros indicadores que utilizará **Value and Risk Rating** para evaluar el desempeño financiero se tienen:

- Evolución y comportamiento de los indicadores de eficiencia operacional. Dentro de estos se cuentan: (Sinistros pagados/primas emitidas),(Sinistros pagados+reembolso+neto), (recobros y salvamentos+ajuste de reservas pendientes/primas), (neto de pérdidas+neto reaseguros), (ingresos por inversiones/primas devengadas) entre otros.
- Cálculo de las pérdidas probables asociadas a la simulación de eventos y siniestros con el objeto de determinar si los montos reasegurados corresponde al nivel de riesgo al que se enfrenta la entidad.
- Evolución y comportamiento de los indicadores de solvencia. (activo total/pasivo total), (reservas técnicas/ primas emitidas), (patrimonio/ reservas técnicas), (margen de solvencia/ patrimonio técnico).
- Composición del portafolio de inversiones y las políticas y metodologías utilizadas para la toma de decisiones de inversión.
- Evolución del valor total de portafolio de inversiones y las aceptadas como respaldo a las reservas.
- Cumplimiento y evolución de las disposiciones emanadas de la regulación 2270 de 2001 con relación al cubrimiento de reservas a través de inversiones.
- Evolución y perspectivas del margen de solvencia de la entidad.
- Evolución y perspectivas del valor de las primas emitidas.
- Indicadores de liquidez. (Inversiones/ reservas técnicas), (disponible + inversiones negociables de renta fija/ reservas técnicas –reservas sin reasegurar), (provisión de primas/ primas por recaudar)
- Endeudamiento. Se tendrá en cuenta la evolución y perspectivas de indicadores tales como: nivel de endeudamiento (total pasivo/ total activo), concentración de pasivo financiero a corto plazo (pasivo financiero a corto plazo/ Pasivo financiero total, apalancamiento (primas emitidas/ total patrimonio).
- Evolución y perspectivas de los gastos de reaseguros.
- Índice de siniestralidad. Comportamiento de pago
- Calce de flujos.

El conjunto de indicadores será evaluado y comparado con otras entidades del sector con el objeto de identificar fortalezas o debilidades en la gestión financiera de la compañía de seguros.

Adicionalmente se analizarán aspecto como:

- Acceso al crédito. Políticas y estructura de financiación.
- Habilidad y capacidad para contratación de reaseguros. En este aspecto se ponderará la diversificación y calidad crediticia de los principales reasegurados involucrados tanto de la perspectiva de los contratos, así como la estabilidad de los reaseguradores y financiación de operaciones. **Value and Risk Rating** en sus análisis verificará si los montos reasegurados son razonables con relación a la naturaleza de los riesgos.
- Incidencia y concurrencia de resultados extraordinarios.
- Contingencias y compromisos.
- Garantías o respaldos adicionales a la emisión (en el evento en que se este calificando este tipo de instrumentos)

Calificación de la Fortaleza financiera

La calificación de la situación financiera será una opinión emitida por **Value and Risk Rating** acerca de la fortaleza financiera de la compañía de seguros, partiendo de

análisis de la evolución y comportamiento de los puntos mencionados anteriormente. **Value and Risk Rating** ponderará positivamente la existencia de adecuadas coberturas de caja, la estabilidad y perspectivas de la rentabilidad, así como los bajos niveles de volatilidad en las diferentes variables de análisis.

El análisis de la solvencia de la entidad será una apreciación que **Value and Risk Rating** tendrá acerca de la capacidad de pago de mediano y largo plazo de la compañía de seguros.

Las categorías que **Value and Risk Rating** utiliza para la clasificación de la solvencia de una empresa tienen en cuenta la capacidad de pago que tiene la compañía para hacer frente a sus obligaciones para con terceros.

iii. Evaluación de la cartera de inversiones

Con el objeto de determinar el lineamiento de la entidad en relación al monto y naturaleza de sus obligaciones para con terceros **Value and Risk Rating** considerará de alta importancia el nivel de diversificación, liquidez y rentabilidad en las inversiones que realice este tipo de compañías. Se tendrá en consideración cual es la política de inversiones y su congruencia con el perfil de sus obligaciones de pago. Entre otros aspectos, se tienen en cuenta los mecanismos internos con los que cuente la entidad para la gestión de sus inversiones, la diversificación de las mismas, las metodologías de análisis que utiliza la compañías para establecer los diferentes riesgos a los que se encuentra expuesta en el desarrollo de las actividades de inversión, la utilización de mecanismos de cobertura y en general la gestión que la entidad realice para controlar los riesgos de mercado en sus inversiones.

Metodologías y procedimientos claramente establecidos, así como límites por sectores y especies de inversión serán un factor evaluado positivamente por parte de **Value and Risk Rating**. La calificadora en sus análisis indagará sobre la manera como cada entidad evalúa, mide y monitorea los riesgos en el desarrollo de las actividades de inversión y su adecuada congruencia con las necesidades de liquidez de la compañía.

4. POSICIÓN DE LA COMPAÑÍA ASEGURADORA DENTRO DEL SECTOR

El liderazgo que tenga una compañía de seguros incidirá en su capacidad para generar ingresos permanentemente y generar nuevos servicios para mantener el liderazgo en el mercado. A mayor liderazgo se presume mayor fortaleza y capacidad de pago. Por el contrario, una empresa poco reconocida y con bajo nivel de liderazgo y posicionamiento en el sector se le dificulta generar ingresos. Por tal razón, deberá incurrir en mayores gastos de apoyo con los correspondientes costos que ello implica lo que se reflejará en pérdidas con respecto a compañías que gozan de un mayor reconocimiento.

Value and Risk Rating evaluará las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades de cada una de las sociedades aseguradoras dentro del sector y la manera como estas son potencializadas (para oportunidades y fortalezas), así como la estrategia que adopta la compañía para mitigar las debilidades y amenazas.

En el análisis se tendrá en cuenta entre otros:

- Composición de primas emitidas por tipo de producto. Posición en el mercado por ramo de producto. (seguros de vida grupo e individual, salud, riesgos provisionales, otros).
- Grado de posicionamiento y participación en el mercado.
- Evolución y perspectivas de los índices de siniestralidad. Comparación con la competencia.
- Capacidad de retención de primas frente a la competencia.
- Capacidad de contratar reaseguros. En este punto se analizará las compañías con las que posee contratos de reaseguros. Se tendrá en cuenta la flexibilidad y facilidad para la colocación de reaseguros. Así mismo, **Value and Risk Rating** indagará acerca de los principales lineamientos y motivaciones de la compañía aseguradora para definir su estructura de reaseguros. En este orden de ideas se tendrá en cuenta la diversificación y calidad crediticia de las compañías reaseguradoras y su estabilidad.
- Fortalezas tecnológicas frente a la competencia.

Para llegar a la calificación de una compañía se requerirá de una adecuada ponderación de sus fortalezas y debilidades en cada uno de los riesgos analizados. El conocimiento de las variables críticas del negocio por parte de **Value and Risk Rating** será un factor fundamental para dictar su opinión de calificación.

5. PERSPECTIVAS Y PROYECCIONES

VALUE AND RISK ponderará la existencia de proyecciones financieras y perspectivas acordes con el comportamiento financiero de la entidad. La existencia de proyecciones optimistas deberá estar adecuadamente sustentadas y documentadas. **Value and Risk Rating** considerará las amenazas, oportunidades, fortalezas y debilidades que la compañía aseguradora tuvo en cuenta para la proyección de sus flujos. No obstante para efectos de asignar cierto nivel de calificación, **Value and Risk Rating** tomará en consideración la capacidad de la entidad para enfrentar escenarios menos favorables y la capacidad de los flujos de caja para hacer frente a dichos escenarios.

Se tendrán en cuenta entre otros aspectos las fortalezas y debilidades de la empresa, así como las oportunidades y amenazas que ofrece el entorno.

Así mismo, será de vital importancia el análisis de las proyecciones y la capacidad de la compañía de seguros para el pago de siniestros. Será especial énfasis al análisis de las proyecciones financieras y su consistencia con el comportamiento histórico. Será fundamental para ello que las proyecciones financieras se encuentren debidamente documentadas y sustentadas las variaciones esperadas tanto positivas como negativas de las principales variables.

De igual forma, se realizarán análisis de sensibilidad a los modelos y proyecciones financieras, modificando para ello las principales variables con el objeto de determinar probables escenarios menos favorables y la fortaleza de la entidad para hacerles frente.

III. CALIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

Una vez que **Value and Risk Rating** ha evaluado la capacidad de pago de la compañía de seguros, procederá a evaluar la calidad de los títulos que la misma emite. En este aspecto vale la pena aclarar que **Value and Risk Rating** es conciente que la solvencia y fortaleza financiera con la que cuente una compañía de seguros es un factor fundamental para garantizar el pago de los títulos que esta emite,

independientemente de la estructura de garantías y seguridades con que estos cuenten. A continuación se presenta en términos generales los aspectos que **Value and Risk Rating** considerará en la evaluación de los diferentes instrumentos.

1. INSTRUMENTOS DE DEUDA: BONOS, PAPELES COMERCIALES, TITULOS DE CONTENIDO CREDITICIO O DE PARTICIPACION

i. Prospecto de emisión y colocación

Consiste en el análisis de las características y particularidades del prospecto. Se tienen en cuenta las garantías y seguridades ofrecidas al potencial inversionista y de otro lado, la estructura en sí misma reflejada en la seguridad y claridad en los contratos.

a. Seguridades que ofrece el prospecto de emisión y colocación

Se evalúan la eficiencia de las seguridades adicionales ofrecidas como por ejemplo el establecimiento de fondos de cobertura para el pago de intereses y capital, cuentas de recaudos especiales y fideicomisos de administración para asegurar que los fondos para el pago de intereses se guarden y administren adecuadamente. Así mismo, se tienen en cuenta compromisos o “covenants” por parte de la compañía como por ejemplo el no reparto de dividendos mientras los títulos se encuentran vigentes, el comprometerse a no incrementar el endeudamiento por encima de ciertos niveles y el establecimientos de indicadores mínimos de cubrimiento de flujo de caja sobre servicio de la deuda, entre otros. Lo anterior con el objeto de darle una mayor seguridad a los inversionistas evitando que la presencia de acontecimientos adversos puedan ir en contravía de los intereses de los tenedores de los títulos.

Value and Risk Rating en su análisis evaluará la suficiencia de seguridades para el inversionista, dependiendo de las características del emisor y de la emisión.

b. Garantías que soportan la emisión

Son todos aquellos instrumentos y mecanismos que la estructura contempla con el objeto de minimizar el riesgo de repago. La manera como estos funcionan y entraran a operar debe quedar claramente establecido en los respectivos contratos. En la medida en que exista una mayor claridad de la manera como entran a operar los mecanismos de garantía y la eficiencia en la minimización de los riesgos para los inversionistas que adquieran los títulos, es probable que la calificación de una emisión pueda acceder a mejores calificaciones con respecto al emisor.

Entre más seguridades efectivas se establezcan mediante una coherente y clara estructura, mayor será la seguridad del repago de los títulos. Por tal razón, **Value and Risk Rating** ponderará positivamente la creación de fondos de garantía para el pago del servicio de la deuda, el establecimiento de indicadores mínimos de desempeño para permitir la distribución de excedentes, el nivel e importancia de prioridad de pago que tengan los títulos que se estén calificando y otros tipos de garantías que permitan disminuir el riesgo para los inversionistas de los títulos.

El criterio que utilizará **Value and Risk Rating** se fundamentará principalmente en la capacidad de pago del emisor. No obstante lo anterior, las seguridades y garantías adicionales podrán motivar mejores categorías de riesgo para los títulos que se pretenden emitir.

A continuación se presenta la escala de calificación que utilizará **Value and Risk Rating S.A.** para dar su opinión del nivel de riesgo tanto para deuda de corto como de largo plazo:

IV. ESCALAS DE CALIFICACION

1. CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO (1 año).

GRADOS DE INVERSIÓN

Nivel alto

VrR 1 Corresponde a la más alta categoría en grados de inversión. Indica una muy alta fortaleza financiera para el pago de siniestros y obligaciones para con terceros. La liquidez y la protección para con terceros es excelente.

Nivel bueno

VrR 2 Es la segunda categoría de los grados de inversión. Indica una fortaleza financiera buena y suficiente para el pago de siniestros y demás obligaciones, esta capacidad no es tan alta en comparación con compañías calificadas en mejor categoría. Los factores de protección y liquidez de la firma para con terceros son buenos pero menores con respecto a compañías calificadas en mejor categoría, ya que estos pueden verse afectados levemente por factores tanto internos como externos.

Nivel satisfactorio

VrR 3 Es la más baja categoría en grado de inversión. Indica una fortaleza financiera satisfactoria para el pago de siniestros y demás obligaciones por parte de la compañía de seguros. Aunque existen liquidez y protección adecuadas, los factores de riesgo son mayores y están sujetos a variaciones.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

• GRADO DE ALTO RIESGO-ESPECULATIVO

Nivel que no clasifica para inversión

VrR 4 Es la primera categoría de alto riesgo o en grado especulativo; la fortaleza financiera de la sociedad es insatisfactoria, ya que no existe la suficiente liquidez y protecciones para atender la obligaciones. Los factores de protección están sujetos a un alto grado de variación.

Nivel de incumplimiento

VrR 5 Corresponde a la categoría en la cual la compañía de seguros presenta incumplimiento en el pago de sus obligaciones.

Nivel sin suficiente información

VrR 6 Esta categoría es considerada sin suficiente información para calificar.

CALIFICACIONES DE CAPACIDAD DE PAGO (obligaciones superiores a un año)

• GRADOS DE INVERSION

Nivel alto

AAA La estructura financiera, la calidad gerencial, así como la política de inversión son excelentes. Las compañías aseguradoras calificadas en esta categoría presentan una fortaleza financiera y capacidad de pago muy robusta para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales.

AA La estructura financiera, la calidad gerencial, así como la política de inversiones es muy buena. Las compañías aseguradoras calificadas en esta categoría presentan una fortaleza financiera y capacidad de pago muy buena para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales.

Nivel bueno

A La estructura financiera, la calidad gerencial, así como la política de inversiones es buena. Las compañías aseguradoras calificadas en esta categoría presentan una fortaleza financiera y capacidad de pago buena y mejor en comparación con compañías calificadas en menores categorías.

Nivel satisfactorio

BBB La estructura financiera, la calidad gerencial, así como la política de inversiones se considera admisible. Las compañías aseguradoras calificadas en esta categoría presentan una fortaleza financiera y capacidad de pago aceptable pero con mayor riesgo en comparación con compañías calificadas en mejores categorías.

• GRADOS DE NO INVERSIÓN

Corresponde a categorías de alto riesgo o especulativo en las que no existe certeza del repago oportuno de capital e intereses.

Nivel que no clasifica para inversión

BB La estructura financiera, la calidad gerencial, así como la política de inversiones es precaria. Las compañías aseguradoras calificadas en esta categoría presentan una

fortaleza financiera y capacidad de pago sensible y precaria en comparación con compañías calificadas en mejor categoría.

B Las compañías calificadas en B presentan un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las compañías o emisiones con mayor calificación; la capacidad de pago es mínima. Cualquier variación en los factores de riesgo podría afectar negativamente el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales.

C Las compañías aseguradoras calificadas en esta categoría tienen una clara probabilidad de incumplimiento. No se cuenta con capacidad suficiente para el pago siniestros y otras obligaciones contractuales.

Nivel de incumplimiento

D La compañía de seguros se encuentra en incumplimiento de sus compromisos.

Nivel sin información

E Sin suficiente información para calificar.

Adicionalmente para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

De otro lado, **Value and Risk Rating** señalará con, "RiskVAR" una calificación cuando esta requiera una observación especial producto de acontecimientos y eventos drásticos de corto plazo que puedan motivar un cambio sustancial en las variables claves de la compañía y por tanto una probable modificación en la calificación. Lo anterior motivará la solicitud de información adicional con el objeto de revisar la calificación vigente.

No necesariamente una calificación que se encuentre en "RiskVar" será objeto de ser modificada. Las calificaciones colocadas en "RiskVAR" podrán tener una calificación "positiva", "negativa" o "en proceso". La designación "positiva" significa que la calificación podrá subir, "negativa" que podrá bajar, y por su parte "en proceso" que podrá subir, bajar o ser confirmada.

CONTROL DE VERSIONES

Metodología de Calificación para Compañías de Seguros, aprobada por el Comité Técnico de Calificación el 15 de Abril de 2008, según acta 001.

Fecha publicación en la página web: 16 de Abril de 2008