

A continuación se define la naturaleza de la preferencia que se le da al tratamiento regulatorio (del *regulatory override*) en países que han adoptado Solvencia II, Suiza, EE. UU., Canadá, y varias regiones de Asia-Pacífico (APAC). La preferencia que se le da al tratamiento regulatorio (el *regulatory override*) en otros países se analizará en informes de análisis de emisor específico y comentarios de calificación cuando el tratamiento híbrido sea material para el resultado de la evaluación de dichos emisores.

Fitch señala que debido a diferentes tratamientos regulatorios a nivel local, la preferencia que se le da al tratamiento regulatorio puede dar lugar a que híbridos similares reciban distintos niveles de crédito patrimonial entre los emisores de distintos países. Fitch considera esto como un resultado aceptable en vista de que un tratamiento regulatorio distinto, en sí mismo, puede afectar la viabilidad bajo estrés.

Países Solvencia II

Para los países que han adoptado Solvencia II, Fitch, en la preferencia de tratamiento (*override*) define incluir instrumentos de capital de Nivel 1, Nivel 2 y Nivel 3, pero únicamente cuando estos obtengan crédito para fines de solvencia regulatoria. Si parte o la totalidad de cualquiera de dichos instrumentos no está permitida para fines regulatorios (debido, por ejemplo, a la aplicación de los límites regulatorios relevantes), entonces Fitch reflejará esa reducción en el crédito en su tratamiento.

En general, Fitch no lo empleará en sus metodologías. Sin embargo, en la medida que los reguladores hayan explícitamente protegido los derechos adquiridos de los híbridos antes de Solvencia II (que de otra manera no calificarían), Fitch aplica su preferencia por el tratamiento regulatorio para estos valores también.

Suiza

Una preferencia por el tratamiento regulatorio (*regulatory override*) similar a la expuesta anteriormente se utilizaría en Suiza, dadas las similitudes de su metodología de capital con Solvencia II. Fitch incluiría capital complementario tanto superior como inferior de la manera en que el regulador suizo define AC en su CAR.

Estados Unidos

Fitch incluiría como AC en su CAR todos aquellos híbridos aprobados por el regulador para ser incluidos en el "excedente de los tenedores de póliza" dentro de los estados financieros estatutarios de una compañía aseguradora. El ejemplo más común de esto sería una nota excedente, la cual generalmente no calificaría para ser incluida como AC en el tratamiento de Fitch, pero sí se incluye como excedente estatutario de los tenedores de póliza.

Canadá

Fitch incluiría como AC en su CAR todos aquellos híbridos que se encuentren dentro de las definiciones del Nivel Primario según lo establecido por el Superintendente de Instituciones Financieras (OSFI), en el contexto del Capital Continuo Mínimo y Requerimientos de Excedentes (MCCSR).

Regiones APAC (Australia, China, Japón, Malasia, Singapur, Corea del Sur, Taiwán y Tailandia)

Para los países que adoptaron regímenes reguladores efectivos (como el capital basado en riesgo o una equivalencia de Solvencia II), Fitch define su anulación para incluir cualquier instrumento híbrido, pero solo en la medida en que obtengan crédito para propósitos de

Registro del Mercado

solvencia regulatoria. Si parte o la totalidad de ~~cualquiera~~ ^{cualesquiera} de dichos instrumentos no está permitida para fines regulatorios (debido, por ejemplo, a la aplicación de los límites regulatorios relevantes), entonces Fitch reflejará esa reducción en el crédito en su tratamiento.

En general, Fitch no lo empleará en sus metodologías. Sin embargo, en la medida en que los reguladores hayan protegido explícitamente a los híbridos del régimen de solvencia anterior (que de otro modo no reunirían los requisitos), Fitch también aplica su anulación regulatoria para estos valores.

Límite sobre la Cantidad de Híbridos dentro de la Estructura de Capital

Para las organizaciones de seguros, Fitch no emplea un límite absoluto en la cantidad máxima de híbridos que residen en una estructura de capital. Sin embargo, cuando los híbridos comienzan a superar el 20% de la capitalización total (es decir, el índice de híbridos dividido por la suma de los híbridos más la deuda más el capital), los comités de calificación considerarían si las características de deuda del híbrido pueden estar ejerciendo estrés en los flujos de efectivo de la entidad o en su flexibilidad financiera. Si el Comité tiene reservas, el tratamiento favorable de los híbridos puede ser negado o reducido en dichos casos. Esto aplica tanto a los CAR como a los FLR.

Capital Contingente

A veces, las organizaciones de seguros emitirán valores, o de otra manera obtendrán financiamiento para obtener acceso a "capital contingente". El capital contingente viene en muchas formas y se trata aquí solamente en términos generales.

A efectos de esta metodología, Fitch define el capital contingente como un servicio prefinanciado para beneficio exclusivo de la compañía de seguros patrocinadora, pero para el cual aún no se han ingresado fondos en la compañía de seguros. Tales fondos residen en una entidad segregada (a menudo un vehículo de propósito especial) y no se consolidan típicamente en el estado financiero de la aseguradora patrocinadora. La capacidad de la compañía de seguros para aprovechar el capital puede definirse por un evento desencadenante específico, como una disminución del nivel de un índice de capital regulatorio, o puede ser una opción general que se le conceda a la compañía de seguros. En la mayoría de los casos, en la medida en que el servicio haya sido financiado por la emisión de cualquier deuda u obligaciones similares a la deuda, por lo general, estas no son una obligación directa de la compañía de seguros patrocinadora.

A continuación, se describe cómo trata Fitch el capital contingente en su análisis.

En tanto que cualquier deuda en el servicio no sea una obligación de la compañía de seguros patrocinadora, no se incluirá en el FLR. Esa deuda se incluiría en el índice TFC. Si, sin embargo, si la deuda estuviera garantizada por el patrocinador o pudiera interpretarse de otra manera como una obligación económica del patrocinador, se incluiría como deuda en el FLR.

Fitch no agregaría el financiamiento de capital que se mantiene en el servicio al capital del patrocinador, ni en el índice FLR ni en el de adecuación de capital, como Prism, hasta que los patrocinadores lo utilicen (a menos que, en el caso de los CAR, califique para la anulación regulatoria descrita anteriormente). Por lo tanto, en la mayoría de los casos, el capital contingente se trataría de manera similar a una línea bancaria no dispuesta, ya que se considera una forma de flexibilidad financiera, pero no se agrega a nuestros índices de apalancamiento y capital.

La flexibilidad financiera agregada puesta a disposición por un servicio de capital contingente se factorizaría en la puntuación del subfactor de Flexibilidad Financiera dentro del factor crediticio clave Capacidades del Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera discutido en la Sección I.

Por último, en la medida en que la agencia llevó a cabo análisis de estrés o de avance basados en escenarios que podrían razonablemente desencadenar el uso del servicio de capital contingente, en esos escenarios, todo o una parte del servicio se agregarían al capital, tanto en el índice de adecuación de capital, como en el FLR, tal como se indica en la situación.

V. Metodología de Calificación de Grupos

- A. **Conceptos Básicos**
- B. **Disposición para Otorgar Soporte**
- C. **Capacidad para Otorgar Soporte**
- D. **Referencia de Fortaleza Financiera**
- E. **Cambios en la Categoría Estratégica**
- F. **Referencia de Debilidad**
- G. **Calificación Superior al Perfil Crediticio de Grupo**
- H. **Calificaciones de Sucursales**
- I. **Soporte en Mercados Emergentes**
- J. **Resumen de Pasos al Aplicar la Metodología de Calificación de Grupo**



A. Conceptos Básicos

La metodología de calificación de grupos solo se aplica entre las empresas que operan dentro de una familia de compañías de seguros. Las calificaciones de compañías *holding* (véase la Sección VI.C) se referencian por separado; las calificaciones de compañías matrices no aseguradoras son tratadas utilizando los criterios de Fitch aplicables a la industria y región de la sociedad matriz.

Fitch en última instancia usará uno de tres enfoques para determinar la calificación FFA y/o IDR de una determinada compañía de seguros miembro de un grupo.

Enfoque Intrínseco: El miembro del grupo es calificado estrictamente con base en su propio perfil financiero, sin impacto alguno en su calificación de sus afiliaciones grupales. En este caso, el perfil crediticio intrínseco se convierte en la calificación FFA/IDR.

Enfoque de Atribución Parcial: El miembro del grupo se califica reflejando algunas atribuciones de las fortalezas o debilidades de otros miembros del grupo. En este caso, las calificaciones FFA/IDR suelen estar entre el perfil crediticio del grupo y el perfil crediticio intrínseco.

Enfoque de Grupo: Las calificaciones FFA/IDR de los miembros del grupo se establecen en base al perfil crediticio del grupo.

La decisión de Fitch de utilizar un enfoque diferente al intrínseco al calificar miembros del grupo está en función de dos conceptos generales, cada uno con dos componentes principales:

- Disposición para otorgar soporte:
 - La importancia estratégica de las filiales.
 - Los acuerdos de soporte entre los miembros del grupo.
- Capacidad para otorgar soporte:
 - La fortaleza financiera de la organización y cómo esta podría limitar la capacidad de otorgar soporte cuando se encuentra bajo presión.
 - Barreras externas que restringen el movimiento de capital/recursos entre filiales.

Por último, al calificar las compañías de seguros en un grupo, Fitch normalmente establece una opinión basada en el perfil consolidado de todas las filiales de seguros, y en algunos pero no todos los casos, forma una opinión sobre la fortaleza financiera intrínseca de varios miembros del grupo. La decisión de Fitch de desarrollar o no un perfil crediticio intrínseco de una determinada empresa se basará en si Fitch considera que esta es útil en el contexto de la aplicación de esta metodología (véase "Referencia de Fortaleza Financiera", sección V.D. para detalles adicionales).

Estos perfiles crediticios de grupo e intrínsecos son desarrollados por Fitch solo para utilizarse en la aplicación de esta metodología, y pueden o no ser publicadas. Las decisiones de publicación quedan a discreción del equipo analítico.

Por simplicidad, todos los ejemplos comentados en el resto de esta sección solo harán referencia a la calificación FFA (a pesar de que se aplicarían también a la IDR).

B. Disposición para Otorgar Soporte

La disposición para otorgar soporte a miembros del grupo está en función de dos factores:

- La importancia estratégica de las filiales.
- Los acuerdos de soporte entre los miembros del grupo.

En general, mientras más estratégicamente importantes sean el uno para el otro los miembros del grupo, más probable será que Fitch utilice un enfoque de grupo o de atribución parcial. Lo mismo sucede si existen acuerdos formales de soporte.

Fitch destaca que su evaluación sobre la disposición para otorgar soporte es muy subjetiva y se encuentra entre las decisiones más difíciles para una tercera parte observadora. Mientras que una filial de seguros puede cumplir con todos los atributos para ser considerada como una subsidiaria principal o *core* (como se define abajo), la realidad de mercado es que cualquier filial o línea de negocio puede ser eliminada en cualquier momento. Como resultado, Fitch puede reconsiderar la categoría estratégica de una filial en el tiempo, o como los acontecimientos lo requieran.

Importancia Estratégica

Para fines de evaluación interna, Fitch asigna una de cuatro categorías generales de importancia estratégica a cada filial de seguros:

- Fundamental
- Muy Importante
- Importante
- Importancia Limitada

Cuando se considere útil para ayudar a la transparencia en la descripción de sus fundamentos de calificación, Fitch publicará estas categorías en los informes de análisis de la compañía. Fitch señala que sus evaluaciones de importancia estratégica pueden ser diferentes, a veces incluso sustancialmente diferentes a las indicaciones de la gerencia sobre la importancia estratégica. Fitch hace estas evaluaciones solamente en el contexto para ser usadas en esta metodología de calificación, mientras que las indicaciones de la gerencia sirven otros propósitos varios.

Fundamental

La categoría fundamental incluye las aseguradoras que son parte fundamental e integral de los negocios del grupo y los fundamentos crediticios del grupo son fuertes, por lo que es probable que el soporte no esté restringido. Las filiales fundamentales demostrarán generalmente algunas de las siguientes características:

- Un historial de éxito en el apoyo de los objetivos y estrategia del grupo, y las perspectivas de éxito futuro son razonablemente consistente con las otras empresas fundamentales.
- Capacidad de producir resultados financieros acordes con las expectativas del grupo.
- Marca común.
- Las aseguradoras fundamentales son comúnmente de un tamaño importante en relación con la organización como un todo y/o en términos absolutos. En algunos casos, sin embargo, las aseguradoras fundamentales son compañías más pequeñas que desempeñan un papel clave en apoyo a la estrategia general de la organización (ver detalles a continuación).

Como se señaló, Fitch reconoce que cualquier compañía de seguros podrá ser puesta en venta en cualquier momento. Por lo general, Fitch espera que, por definición y por las razones

anteriores, una aseguradora fundamental solo se venda después de un largo período de propiedad. Como tal, Fitch no clasificaría a una aseguradora como fundamental si pensara que una venta es probable en el horizonte de las calificaciones. También es importante destacar que, si se vendiera una aseguradora fundamental, la calificadora esperaría que fuera en una condición financiera sólida acorde con sus necesidades comerciales y que no fuera bajo presión financiera.

Dada su importancia para la organización, la venta o puesta en liquidación de un afiliado fundamental a menudo hará que Fitch reevalúe la importancia estratégica de otros afiliados fundamentales. La agencia también podrá reevaluar las calificaciones del grupo y determinar si el perfil crediticio del grupo se ve afectado por la venta o la puesta en liquidación de la filial fundamental (por ejemplo, después de la pérdida de diversificación de ganancias, franquicia reducida).

Como se señaló, en algunos casos, Fitch podrá designar a un miembro pequeño de un grupo como fundamental si desempeña un papel clave que apoye la estrategia fundamental de la organización. Esto podría incluir una pequeña aseguradora que opera como una extensión de un negocio principal dentro de un mercado más pequeño, pero importante, y tiene una participación de mercado significativa. Del mismo modo, podría incluir subsidiarias de seguros más pequeñas que actúen como un centro operativo para una región importante en la estrategia de la matriz.

Las aseguradoras fundamentales más pequeñas también podrán incluir sociedades que efectivamente carezcan de una identidad independiente, pero que estén integradas altamente con los miembros más grandes del grupo. Ejemplos de ello son las entidades creadas para obtener una licencia para que un grupo pueda operar en una jurisdicción acorde con la estrategia de la matriz, como las subsidiarias de Nueva York en EE. UU., así como los miembros de acuerdos entre sociedades para la agrupación de reaseguro, comúnmente visto en Norteamérica. También podrán incluir subsidiarias extranjeras cuyo principal objetivo estratégico sea vender cobertura de seguro a las filiales locales de compañías clientes que sean asegurados de la aseguradora matriz.

No obstante lo anterior, las entidades fundamentales generalmente no son entidades selectas en mercados (a menudo emergentes) emprendidos por grupos que operan principalmente en mercados desarrollados más grandes. Fitch probablemente vería a estas entidades como organizaciones "satélite" y las clasificaría como subsidiarias importantes o de importancia limitada en lugar de fundamentales (o muy importantes).

Algunas organizaciones pueden tener dos o más negocios fundamentales. Un ejemplo común de esto sería una aseguradora de EE. UU. compuesta de importantes operaciones de seguros generales y de vida con mínima integración. Fitch típicamente desarrollaría un perfil crediticio de grupo único para cada uno de los negocios fundamentales del grupo.

Muy Importante

Muy Importante se compone de compañías de seguros con:

- Una perspectiva a largo plazo de éxito futuro y que tienen una relación sinérgica con los miembros fundamentales del grupo, pero que se quedan cortos por un pequeño margen, posiblemente debido a su tamaño o su poco tiempo en el negocio.
- Una entidad muy importante podría alcanzar el estatus de fundamental con un crecimiento moderado o con algo de maduración.
- Al igual que las aseguradoras fundamentales, Fitch espera que una aseguradora muy importante solo se venda después de un largo período de propiedad.

- En comparación con una compañía fundamental, puede mostrar una menor capacidad para producir resultados financieros alineados con las expectativas del grupo.

La venta o puesta en liquidación de una filial muy importante con frecuencia causará que Fitch reevalúe la importancia estratégica de otras filiales. La agencia también podrá reevaluar las calificaciones del grupo y determinar si el perfil crediticio del grupo se ve afectado por la venta o la puesta en liquidación de la filial muy importante. Sin embargo, dada la menor importancia de la filial en este caso, en comparación con la venta o la puesta en liquidación de una filial fundamental, es probable que el impacto potencial en las calificaciones del grupo sea menos pronunciado.

Importante

Las filiales importantes demostrarán generalmente algunas de las siguientes características:

- Las aseguradoras importantes generalmente tienen una perspectiva de largo plazo para el éxito futuro, pero un nivel más bajo de sinergias con las sociedades muy importantes y fundamentales. Como tal, un afiliado importante podría ser puesto en venta con menos preocupación en cuanto al efecto en la franquicia/estrategia general.
- Puede poseer un tamaño relativamente pequeño sin compensar las sinergias, o bien ser nueva para la organización con sinergias aún no probadas o claras.
- Puede producir resultados, a veces, inconsistentes con las expectativas del grupo.
- A menudo pero no siempre, se maneja con la intención de crecer y convertirse eventualmente en una operación muy importante o fundamental, pero aún sin serlo.
- La venta en el horizonte de calificaciones, o después de un período de tenencia más moderado, no es el caso esperado, pero plausible.
- Puede operar en mercados o regiones que son notablemente más riesgosas que el negocio fundamental.
- Puede no compartir la marca del grupo.

La venta o puesta en liquidación de un afiliado importante podrá causar que Fitch reevalúe la importancia estratégica de algunos otros afiliados. Sin embargo, dada la menor importancia del afiliado en este caso en comparación con un afiliado muy importante o fundamental, es probable que el impacto potencial en la calificación del grupo sea limitado.

Importancia Limitada

Todos los demás miembros de un grupo no designados como fundamental, muy importante o importante serán designados por Fitch como de importancia limitada desde una perspectiva estratégica.

- Aunque sean participantes potencialmente fuertes, por lo general no tienen una relación sinérgica con el grupo más que de (posiblemente) otorgar diversificación al flujo de ganancias.
- Las aseguradoras de importancia limitada podrán mostrar un desempeño financiero bajo en comparación con los objetivos del grupo.
- La puesta en liquidación de una aseguradora de importancia limitada no alterará el perfil operativo de la organización ni causará que se cuestione la franquicia/estrategia en general.
- Las aseguradoras de importancia limitada generalmente no comparten la marca del grupo.

Una operación que es probable que se venda durante el horizonte de calificación típicamente se considera de importancia limitada.

Tipos de Acuerdo de Soporte

En algunos casos, los acuerdos de soporte pueden tener un impacto importante sobre la evaluación de Fitch respecto a la disposición para otorgar soporte del grupo, cuando se trata de miembros del grupo que no son Fundamentales desde un punto de vista estratégico. Fitch evaluaría los diferentes acuerdos de soporte que habría entre los diferentes miembros del grupo, con el fin de determinar si estos acuerdos son formales o informales en el contexto de esta metodología.

- Los acuerdos de soporte formales en muchos casos resultarían en una subida de calificación FFA de los miembros no fundamentales del grupo.
- Los acuerdos de soporte informales, aunque tengan valor informativo, generalmente no tendrán un impacto sobre las calificaciones.

Los siguientes son los principales tipos de acuerdos de soporte que Fitch ha observado.

Acuerdos de Soporte Formales

Garantías para las Obligaciones: Un acuerdo formal de soporte que asegura el pago completo de las obligaciones de un miembro del grupo, garantizado por otro(s) miembro(s) del grupo. Las garantías para las obligaciones por lo general son irrevocables y no pueden ser canceladas para las obligaciones incurridas durante el periodo de garantía, incluso cuando el asegurador es vendido (aunque sí pueden ser canceladas en cualquier momento para las obligaciones nuevas). Esta es la forma de acuerdo de soporte más fuerte debido a su naturaleza irrevocable.

Reaseguro de "Fortuna Compartida": Representa el uso de acuerdos de cuota parte o de ciertos acuerdos generales que limitan la pérdida máxima (stop-loss) entre las filiales, y que son claramente estructurados para permitir que las fortunas financieras de las filiales participantes se muevan en forma conjunta. Para que el reaseguro se pueda considerar una forma de soporte formal para una filial no fundamental, este debe ser acordado en el contexto de una relación de afiliados.

Hay que destacar que, si la forma de reaseguro entregada puede ser fácilmente provista bajo términos similares por una tercera parte, y/o no permite compartir las fortunas (ejemplos de fortuna compartida serían un acuerdo cuota parte de 80% o más de un portafolio completo de negocios; una cobertura de pérdida máxima (stop-loss) que limite las pérdidas a un máximo de 70%; o una cobertura catastrófica que salga del rango típico de pérdida máxima entre 100-500 años), el reaseguro no se considerará como una forma de soporte para propósitos de esta metodología. (Nota: como se discutió anteriormente, las aseguradoras que mantienen contratos de reaseguro intercompañías son, por lo regular, tratadas como fundamentales).

Acuerdo de Soporte de Capital: Un acuerdo de soporte formal firmado por el directorio o un miembro apoderado de la gerencia ejecutiva para mantener el capital de un miembro del grupo por encima de un mínimo establecido (por lo general definido ya sea en términos absolutos o como porcentaje del capital regulatorio requerido). En algunos casos, hay topes absolutos sobre el monto de capital que será agregado; en otros, el compromiso no tiene límites. Ciertos acuerdos de soporte de capital tienen un compromiso legal mientras que estén vigentes, pero generalmente estos acuerdos son revocables y pueden ser cancelados si la aseguradora es vendida.

Acuerdos de Soporte Informales

Carta Administrativa (Comfort Letter) de la Gerencia: Una declaración por escrito emitida por la gerencia que establece cuáles son los negocios que considera fundamentales, muy

importantes o importantes. Las *comfort letters* de la gerencia agregan algo de valor al definir la intención de la gerencia y potencialmente proveer una obligación moral más fuerte de la gerencia para respaldar sus estados financieros. Sin embargo, no hay obligación legal para cumplir con las *comfort letters*. Aunque estén escritas, las *comfort letters* se consideran una forma de soporte informal.

Declaración Estratégica: Una declaración por parte de la gerencia en cuanto a qué negocios considera fundamental, muy importante, o importante que podría incluir un compromiso verbal con respecto a las metas de capital mínimo para cada compañía de seguros individual. No hay obligación legal para cumplir con las declaraciones estratégicas, las cuales pueden cambiar si las circunstancias cambian. Por ejemplo, un nuevo equipo gerencial generalmente realiza una revisión estratégica de todas las operaciones y podría llegar a la conclusión que una operación que antes era vista como clave por la gerencia anterior ahora es un candidato para su venta, o merece un menor grado de apoyo potencial.

C. Capacidad para Otorgar Soporte

La capacidad para otorgar soporte a los miembros del grupo está en función de dos factores:

- La fortaleza financiera de la organización y cómo esta podría limitar la capacidad de otorgar soporte cuando se encuentra bajo presión.
- Barreras externas, principalmente regulatorias, que restringen el movimiento de capital/recursos entre filiales.

Nivel de Fortaleza Financiera

La capacidad de compañías de seguros individuales de obtener una aprobación regulatoria para la transferencia de capital y otros activos entre compañías afiliadas es raramente un problema cuando el desempeño financiero es bueno y los fundamentos crediticios son fuertes. Fitch a menudo define este umbral como el proveedor de soporte teniendo una calificación de FFA de 'A-' o mayor.

Sin embargo, cuando los fundamentos crediticios son débiles o están deteriorándose, los reguladores son más cautelosos en dar su aprobación. Además, otras entidades involucradas tales como las calificadoras de riesgo, los acreedores, los distribuidores y los clientes podrían percibir a los movimientos de capital como un factor negativo que difiere de sus expectativas. Por lo tanto, la gerencia estará sujeta a un escrutinio mucho mayor, lo cual podría limitar su capacidad de transferir libremente capital y recursos.

Por lo tanto, el uso de un enfoque grupal o de atribución parcial para organizaciones con calificaciones más bajas podría incluir restricciones para las subidas de calificación. Existen excepciones cuando se presentan acuerdos de soporte formal. Véase la sección de "Referencia de Fortaleza Financiera" para más detalles sobre la aplicación de estas restricciones para grupos con calificaciones más bajas.

En la práctica, Fitch podría en algunos casos cambiar el límite apropiado por encima o por debajo de 'A-' para reflejar circunstancias especiales. Por ejemplo, en negocios altamente sensibles a las calificaciones se podría usar un estándar de calificación más alto. En forma alternativa, un estándar más bajo podría ser usado en mercados en desarrollo si las calificaciones se encuentran restringidas por una calificación soberana/techo país inferior a 'A-' o si las restricciones regulatorias sobre los flujos de capitales son bajas y los miembros del grupo de otra manera parecen ser capaces de respaldarse entre ellos.

Barreras Externas

Aunque la fortaleza financiera sea alta, Fitch es reticente a usar un enfoque de grupo o de atribución parcial si está preocupado de que existen barreras externas sustanciales, ya que estas podrían limitar a los miembros del grupo en su capacidad de respaldarse entre ellos, aunque estén dispuestos a hacerlo.

- Estas barreras incluyen restricciones regulatorias o legales, una potencial intervención del gobierno, consecuencias tributarias adversas, y resguardos para la deuda.
- En muchas jurisdicciones, cada compañía de seguros es regulada a nivel de compañía individual.

En casi todas las jurisdicciones, los índices de capital regulatorio y/o los requerimientos de márgenes de solvencia colocan ciertas restricciones sobre los pagos de dividendos a las matrices y otros movimientos de capital. En algunas jurisdicciones, las aseguradoras son libres de mover capital y/o de invertir capital dentro de ciertas fórmulas descritas. Sin embargo, las aseguradoras podrían necesitar una aprobación específica para movimientos de capital

Registro del Mercado

extraordinarios que caen fuera de las limitaciones impuestas por las fórmulas. Los reguladores muchas veces toman decisiones para aprobar pagos extraordinarios basados en un análisis de la compañía a nivel individual. Además, así como en jurisdicciones que no emplean restricciones de fórmulas, los reguladores podrían no permitir pagos de dividendos comunes u otros movimientos de capital basándose en las tendencias financieras de la compañía a nivel individual.

El grado de regulación, y por lo tanto la magnitud de las barreras externas para brindar soporte, puede variar de manera importante dependiendo de la jurisdicción.

Con el surgimiento de las grandes compañías de seguros internacionales, una mayor cooperación entre los gobiernos y el surgimiento de mercados de capitales globales, en la década del 2000 muchas de las barreras externas para los movimientos de capitales entre los países han disminuido. Esta tendencia fue especialmente evidente en el caso de las economías emergentes de Europa. Sin embargo, Fitch señala que la crisis financiera de 2008–2009 parece haber llevado a que algunos de los reguladores locales fuesen más reticentes a entregar su autoridad a un regulador supranacional o a otros reguladores locales. Asimismo, consideraciones de política interna podrían restringir la capacidad de la gerencia para respaldar una subsidiaria extranjera. Esto podría desacelerar algunas de las tendencias de reducción de barreras para brindar soporte a miembros de grupos internacionales.

En las economías de mercados emergentes, las barreras externas impuestas por los gobiernos pueden llegar a ser bastante pronunciadas durante tiempos de estrés. Existen varios ejemplos históricos de estrés soberano e interferencia gubernamental que dan una idea sobre la capacidad que tienen las filiales extranjeras para respaldar a sus subsidiarias locales.

La crisis argentina en 2001 resultó en el incumplimiento masivo de instrumentos soberanos en posición de compañías de seguros, mientras que la devaluación asimétrica de activos y pasivos denominados en dólares creó un importante descalce entre el valor de las reservas y el de la cartera de inversiones. Durante este período, los accionistas extranjeros no podían inyectar los fondos necesarios para cumplir con los pagos de siniestros, debido al congelamiento de los depósitos que afectó al sistema bancario local. Como resultado de estos eventos, varios grupos aseguradores internacionales se salieron de Argentina.

Un caso menos drástico se ha visto en Venezuela desde 2005, donde el gobierno intervino específicamente en el sector financiero y en general en el sector privado, mediante una gama de controles de precio y requerimientos legales.

Estos factores adversos podrían impedir a los grupos internacionales otorgar soporte a sus subsidiarias locales.

D. Referencia de Fortaleza Financiera

Fitch emplea las guías generales descritas abajo para tomar una decisión para determinar la referencia de fortaleza financiera entre entidades de un grupo para propósitos de calificación. La típica secuencia del proceso de calificación, que puede incluir hasta siete pasos al aplicar la metodología general de este informe, es como sigue:

1. El desarrollo de un perfil crediticio del grupo.
2. La evaluación de la categoría estratégica a la cual pertenece cada miembro del grupo (disposición).
3. La identificación y evaluación de todos los acuerdos de soporte formales que pueda haber (disposición).
4. Tomar en consideración las barreras que pueda haber para brindar soporte, basado en la fortaleza financiera del grupo (capacidad).
5. Revisar si hay cualquier barrera externa material para brindar soporte (capacidad).
6. El desarrollo de perfiles crediticios intrínsecos de los miembros del grupo, si se estima útil.
7. Aplicar criterio con respecto a todos los factores mencionados arriba, junto con los puntos de referencia mencionados abajo, para decidir sobre las calificaciones finales.

Como un último paso, si fuese aplicable, Fitch ajustaría las calificaciones FFA para las compañías de seguro por cualquier diferencia en los supuestos de recuperación, tal como se menciona en las Secciones VI y IX.

Lo siguiente es un comentario adicional sobre el proceso de evaluación de Fitch. Una presentación tabular de estos mismos conceptos puede encontrarse en la sección J, "Resumen de Pasos al Aplicar la Metodología de Calificación de Grupos".

Perfiles Crediticios Intrínsecos

Tal como se señala en el paso 6 de arriba, se desarrollará un perfil crediticio intrínseco mediante esta metodología si se estima útil por Fitch. Generalmente, un perfil crediticio intrínseco para un determinado miembro del grupo se considera generalmente útil en los siguientes casos:

- si la categoría estratégica en la que cae es inferior a fundamental según el paso 2;
- si existen preocupaciones en relación con la capacidad del grupo de brindar soporte según los pasos 4 y 5 (a no ser que el riesgo es mitigado estructuralmente mediante un soporte formal según el paso 3);
- para miembros selectos del grupo fundamental, se podrá desarrollar un perfil crediticio intrínseco para desarrollar el perfil crediticio del grupo.

En la mayoría de los demás casos, incluyendo principalmente afiliados fundamentales, un perfil crediticio intrínseco no se considera útil y, por lo tanto, no se desarrolla.

A veces, Fitch no podrá desarrollar un perfil crediticio intrínseco, por ejemplo, debido a falta de información o debido a que ese miembro no tiene un perfil completamente independiente. Si el perfil crediticio intrínseco es considerado tanto útil como importante para el resultado final pero no se puede desarrollar, Fitch no calificará a dicha afiliada.

Para ciertos factores crediticios, se utilizarán supuestos cuando un factor crediticio no pueda evaluarse realmente de forma independiente, lo que incluye:

- perfil de negocios, que asume generalmente que la marca del afiliado será cambiada por la marca del grupo;