

Compañías de Seguros

Metodología de Calificación

Indice	Página
Introducción	1
Factores determinantes de la calificación	2
Alcance del Criterio Metodológico	2
Fuentes de Información y Limitaciones	3
Proceso de Calificación	3
Análisis de los factores clave de la calificación	3
Perfil de la Compañía	3
Situación del Ambiente Operativo	4
Suscripción y Otros Pasivos	5
Administración de Activos	5
Capital	6
Procedimiento de calificación	6
Anexo 1. Categorías de Calificación	8
Anexo 2. Listado de Información para la Calificación	10

Introducción

En el presente documento se describe la metodología que aplica FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (en adelante FIX o la calificadoradora), 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 o informe de calificación específico abordará aquellos factores más relevantes para la calificación particular.

En el criterio de la calificadoradora, el factor esencial es la determinación de la solvencia de la entidad, es decir, su capacidad para hacer frente a sus compromisos con asegurados y con el resto del mercado. Para tal fin, se realiza la evaluación a partir de información pública de la compañía de seguros y de toda otra información provista voluntariamente por la misma, en el marco de las regulaciones vigentes en el mercado paraguayo para las compañías de seguros y reaseguros. El análisis se centra en la evaluación de la fortaleza financiera de la compañía, sobre la base de su solvencia patrimonial y su sustentabilidad de mediano y largo plazo. Para el análisis, la calificadoradora presta especial atención al cálculo del coeficiente del Margen de Solvencia de las compañías aseguradoras, definido en la Resolución SS.SG. N° 239/07, a efectos de dar cumplimiento a las restricciones establecidas en el artículo 5 de la Resolución SS.SG. N° 012/10. También se consideran su liquidez, su política de administración de riesgos y su capacidad para financiar sus negocios vigentes y proyectados con el flujo de fondos generado por la suscripción y por la administración de su cartera de inversiones.

A efectos de llevar a cabo este análisis, se realizan reuniones con ejecutivos, gerentes intermedios, suscriptores y, si es necesario, liquidadores de siniestros, actuarios y personal de desarrollo del producto. Para evaluar la fortaleza financiera de la compañía, FIX también analiza el riesgo de la industria en la que la misma se desempeña y su posición competitiva. Asimismo, analiza su estructura administrativa y de propiedad, la calidad de la suscripción, su capacidad para generar resultados y la comprensión y control de estos riesgos por parte de la gerencia.

Asimismo, se efectúa previamente una evaluación de la calidad de la información que presenta la compañía. En este aspecto, se trata de determinar si la información de carácter público y privado que presenta la misma resulta representativa, válida y suficiente para inferir razonablemente su situación financiera y evaluar el riesgo asociado. En el caso de que la información no cumpla con los requisitos establecidos, FIX otorga la calificación E.

La "Tendencia de la Calificación" expresa la opinión de FIX acerca del comportamiento de la calificación en el mediano y largo plazo, en tanto que un "Rating Watch" indica posibles cambios de la calificación en el corto plazo, relacionados con el anticipo de un evento o un hecho ya ocurrido, en los cuales las implicancias exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas.

Se señala que las calificaciones de riesgo son opiniones fundadas, ya que están basadas en el análisis exhaustivo de información tanto cualitativa como cuantitativa, que incluye pero no se limita

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras](#)

a la utilización de técnicas de análisis financiero y económico. Sin embargo, dichas opiniones son esencialmente subjetivas, dado que no son el resultado del uso de fórmulas rígidas, sino de la criteriosa aplicación de diversas técnicas y procedimientos.

Las calificaciones asignadas por FIX no deben interpretarse como recomendaciones para comprar, vender o mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su inversor.

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 Seguros del Banco Central del Paraguay (SS), 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.

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 indicador del Margen de Solvencia calculado de acuerdo con la definición incluida en la Resolución SS.SG. N° 239/07, el apalancamiento operativo y financiero de la compañía, la flexibilidad financiera y la composición, calidad y razonabilidad de las reservas de siniestros.

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.

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.

Proceso de Calificación

El proceso de calificación, regularmente se llevará a cabo en las siguientes etapas:

- I. Análisis de los factores clave de la calificación
- II. Procedimiento de calificación

I. 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 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 la 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.

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 Seguros (SS), 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 SS.

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 variará

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
- 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:

- Cálculo del coeficiente del Margen de Solvencia de la compañía
- Apalancamiento operativo (en exceso de las primas)
- Apalancamiento de capital
- Flexibilidad financiera
- Flexibilidad de recursos
- Composición, calidad y razonabilidad de las reservas de siniestros.

II. Procedimiento de calificación

Una vez solicitada la calificación por parte de una compañía de seguros, su gerencia deberá entregar toda la información pública o privada que resulte relevante para la calificación, cuyo detalle se incluye como Anexo 2 a la presente Metodología. Toda la información recibida será tratada con la correspondiente reserva, evitando su divulgación a terceros no autorizados explícitamente por la compañía de seguros.

El analista primario realiza un análisis preliminar de la compañía, sobre la base de la documentación recibida y otra información pública disponible. Luego se establece una reunión de trabajo con los cuadros gerenciales de la compañía a efectos de aclarar las dudas que hayan surgido del análisis preliminar y comprender con mayor detalle el negocio, estructura y funcionamiento de la entidad aseguradora a calificar.

Sobre la base de la información pública y privada recibida y de la reunión mantenida con la gerencia, el analista primario prepara una presentación para el Comité de Calificación de FIX cuyos integrantes, reunidos en Consejo de Calificación en el que participan también el analista principal y el secundario, proceden a determinar la calificación de la compañía.

Una vez que la decisión de calificación adoptada por el Comité es comunicada a la compañía de seguros, FIX prepara un informe y un comunicado de prensa para la divulgación de la calificación. Ambos documentos son comunicados a las entidades reguladoras y el mercado en general, a efectos del conocimiento de la calificación y sus fundamentos. La información contenida tanto en el

comunicado de prensa como en el informe es pública y su publicación cuenta con autorización expresa de la compañía de seguros.

Luego de haber elaborado y comunicado el primer informe de calificación, FIX realiza un monitoreo continuo de la evolución crediticia de la compañía así como de nueva información pública que pudiera afectar los fundamentos de la calificación asignada, la cual será actualizada, como mínimo, con periodicidad anual.

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 la 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 "pyAAA" para las calificaciones nacionales dentro de Paraguay.

Categoría AAA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con la más alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso de cumplimiento de los mismos.

Categoría B: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con mínimo de capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en incumplimiento de los mismos.

Categoría C: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de incumplimiento de los mismos, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Categoría D: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de los mismos, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellas compañías de seguros de las cuales no se posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Notas:

A las categorías señaladas precedentemente se incorporará el prefijo "py" para distinguir las calificaciones a escala nacional.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

La **Tendencia** de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene.

La Tendencia puede ser:

- Fuerte (+): Indica que la calificación podría subir.
- Estable: Indica que la calificación no se modificaría.
- Sensible (-): Indica que la calificación podría bajar.

Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Rating Watch (Alerta): 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 periodo 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 periodo 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 periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

En las categorías más bajas de grado especulativo 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 "Tendencia".

Anexo 2. 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 Regulador.
- 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.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR 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). LAS CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE CALIFICACIÓN SE AJUSTAN A LO ESTABLECIDO EN LAS RESOLUCIONES 1241/09 ,1258/10 Y 1298/10 , DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES SEGÚN CORRESPONDA Y LAS QUE EN EL FUTURO LAS REEMPLACEN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com) UNA VEZ COMUNICADAS A LA CNV. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR 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 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 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 S.A. se basa en relación con una calificación 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 S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR 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 afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR 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 S.A. evalúa y actualiza en forma continua y en el marco de la legislación aplicable. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de FIX SCR 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 S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. 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. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.