



GESTION DE RIESGO EN LA INDUSTRIA ASEGURADORA Y SOLUCIONES EN EL MARCO DE SOLVENCIA II.

ALUMNO: IRENE BEATRIZ CAPUSSELLI
CO - TUTORES: VANESSA WELCH - FERNANDO GROSSI
AÑO: 2011
LUGAR: CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES
AGRADECIMIENTOS: A MI FAMILIA Y A MIS TUTORES

PREFACIO

En este trabajo se analiza la gestión del riesgo en la industria aseguradora y cómo esta problemática afecta a las compañías de seguros de retiro argentinas explorando la teoría económica del riesgo aplicado al sector, y las soluciones dadas por otros mercados en especial el europeo con su proyecto Solvencia II. Para ello se recurrió a la búsqueda y estudio de bibliografía sobre el tema bajo investigación, al estudio pormenorizado de normativas para la determinación de la solvencia exigida a las compañías aseguradoras en diferentes mercados, en especial el europeo el chileno y el argentino, a la realización de análisis comparativos de dichas normativas aplicables, al examen de información estadística y al estudio de diversos trabajos presentados por consultores reconocidos en la industria. Una vez analizados los conceptos de “capital económico” y los métodos de valuación de “valor razonable” y “valor en riesgo (VaR)”, conceptos éstos claves en la gestión del riesgo y por ende en el manejo eficiente de los capitales de las aseguradoras y en la determinación de su solvencia por parte del ente regulador, se analizó la situación actual de la compañías de seguros de retiro argentinas. Así se identificaron los principales problemas que la aplicación del enfoque propuesto por Solvencia II traería aparejados, en cuanto a la generación de bases de datos útiles, la adquisición de sistemas y modelos de gestión de riesgo, la gestión de riesgos no tradicionales como el operacional, y las modificaciones en la organización y cultura empresariales, concluyendo que una vez sorteados estos problemas las compañías serán más eficientes en su gestión, tendrán una ventaja competitiva y los mercados serán más competitivos y transparentes. Por último se delineó una guía de implementación para su puesta en marcha.

PALABRAS CLAVES: SEGUROS - RIESGOS – GESTION – SOLVENCIA – SUPERVISION – NORMATIVA - CAPITAL ECONOMICO –VALOR RAZONABLE – VALOR EN RIESGO (VaR) – SOLVENCIA II - DIFICULTADES – IMPLEMENTACION.

**INDICE:**

INTRODUCCION	3
CAPITULO I: GESTION INTEGRAL DEL RIESGO EN LA ACTIVIDAD ASEGURADORA	5
1.1 La industria del Seguro	5
1.2 El riesgo en la Industria del Seguro	6
1.3 El Capital: Concepto y Valuación	10
1.4 La Supervisión en la Industria del Seguro	20
CAPITULO II: EL ENFOQUE DE LA COMUNIDAD EUROPEA: SOLVENCIA II Y SU ANALISIS NORMATIVO	22
2.1 Pilar Nro. 1: Requisitos Cuantitativos	27
2.2 Pilar Nro. 2: Requisitos Cualitativos y de Supervisión	33
2.3 Pilar Nro. 3: Disciplina de Mercado	36
CAPITULO III: SITUACION DEL MERCADO ASEGURADOR LATINOAMERICANO Y SEÑALES EN EL MERCADO ARGENTINO	37
3.1 Situación en Latinoamérica	38
3.2 El Caso Chileno	41
3.3 Señales en el Mercado Argentino	45
CAPITULO IV: LAS COMPAÑIAS DE SEGUROS DE RETIRO EN EL MERCADO ASEGURADOR ARGENTINO: SITUACION ACTUAL	46
4.1 Capitales Mínimos	47
4.2 Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar	48
4.3 Relaciones de Inversiones e Inmuebles contra Pasivo	49
4.4 Matriz de Riesgos para Seguros de Retiro	49
4.5 Desafíos en la implementación de Solvencia II: Inconvenientes detectados	50
CONCLUSIONES	54
BIBLIOGRAFIA	58
ANEXOS	60



INTRODUCCION

Incorporado al mundo financiero global para quedarse, de la mano de Basilea II, el concepto de riesgo, su gestión, y la relación que lo une a la exigencia de capitales en las compañías financieras, ha tomado una gran relevancia en la industria aseguradora en los últimos tiempos a nivel mundial con gran impacto en Europa.

El principio de que sólo en la medida en que el riesgo y el rendimiento estén balanceados una compañía puede crear valor a largo plazo, da una idea cabal de la importancia del análisis de este concepto.

Esta tesis tendrá carácter exploratorio dado que, si bien el tema de la gestión de riesgos en la actividad aseguradora empezó a tomar espacio de discusión en América Latina hace ya unos cinco años y más tiempo aún en Europa, la Superintendencia de Seguros de la Nación¹ no ha incorporado aún estos conceptos en la normativa que regula la actividad, y recién en el año 2010 ha dado señales en tal sentido. Su puesta en marcha provocará seguramente un impacto importante en las compañías aseguradoras locales, dentro de las que se encuentran las compañías de seguros de retiro, para las cuales se relevará su situación actual en materia de exigencias de solvencia, y los principales inconvenientes que se detectan “a priori” para la implementación del enfoque de gestión de riesgos.

Por lo tanto en esta investigación se busca responder las siguientes preguntas:

- 1- ¿Cuáles son los riesgos que afectan a la industria aseguradora y cómo se gestionan?
- 2- ¿Cómo afecta dicha gestión de riesgos a las exigencias de capitales que definen los entes de control?
- 3- ¿Es posible identificar los principales inconvenientes con los que se encontrarán las aseguradoras locales, y en particular las compañías de seguros de retiro, a partir de las soluciones implementadas en otros mercados, en especial en el mercado europeo?

Buscando dar respuesta a los interrogantes planteados se han definido los siguientes objetivos:

- 1- se explorarán los conceptos de riesgos que afectan de una u otra forma a la industria aseguradora, y su gestión,

¹ Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) es el ente regulador de la actividad aseguradora en la República Argentina.



- 2- se observarán los casos de Chile y la Comunidad Europea, donde la incorporación de la gestión de riesgos a la normativa aseguradora afecta a la medición de los capitales exigidos a las compañías por los entes reguladores,
- 3- se analizarán las soluciones aplicadas en otros mercados en especial en el mercado europeo, para así poder identificar los principales problemas con que se encontrarán las aseguradoras argentinas, y en especial las compañías de seguros de retiro, a la hora de ejecutar estas prácticas, delineando una guía de implementación para su puesta en marcha.

Para ello se examinará en una primera etapa la teoría económica, para obtener una definición clara de los conceptos de riesgos bajo análisis, su aplicación a la industria y las consecuencias sobre los regímenes de supervisión, para luego examinar el enfoque que actualmente le ha proporcionado la Comunidad Europea al problema, en el marco de lo que se ha dado en llamar “Solvencia II”. En este punto se ha considerado importante el análisis pormenorizado de la normativa mencionada (Solvencia II) la que, basada en el modelo de la industria bancaria “Basilea II”, incorpora el concepto de la gestión del riesgo al marco regulatorio del viejo continente.

Se verificarán las consecuencias que los conceptos y propuestas de Solvencia II han provocado en el mercado asegurador Latinoamericano en general (deteniéndose en el caso chileno), y en el mercado asegurador argentino en particular. Así se indagará sobre el nivel de avance en la implementación de la gestión de riesgos, el grado de conocimiento de la problemática bajo análisis, los principales obstáculos que se deben sortear y las herramientas utilizadas por las compañías.

Se identificarán las señales que con referencia a este tema mostró el mercado argentino a través de la Superintendencia de Seguros de la Nación y se llevará a cabo un relevamiento de la situación particular de las compañías de seguros de retiro y la forma de cálculo de sus requerimientos de solvencia en la normativa actual.

Por último se identificarán los que consideramos los principales problemas a enfrentar, y se realizará una identificación inicial de algunos riesgos específicos de una compañía de seguros de retiro, como primer paso en el camino de la gestión de riesgo. En este punto se delineará además una guía de implementación.

Para el desarrollo de este trabajo se hará uso de información proveniente de normativa aplicable al sector asegurador, tanto del mercado europeo como del mercado argentino, información sobre prácticas de los diferentes mercados aseguradores a nivel mundial, y de empresas en particular.



CAPITULO I: GESTION INTEGRAL DEL RIESGO EN LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

Este capítulo tiene como objetivo presentar la actividad aseguradora y su función económica, identificando los riesgos a los que está expuesta, para una vez familiarizados con ellos, tener una idea clara de su gestión. Se introducirán conceptos como **valor razonable (fair value)**, **valor en riesgo (VaR)** y **capital económico** asociados a la medición de estos riesgos. Por último, y siendo la industria aseguradora una industria fuertemente regulada, se analizará la función de los entes supervisores en la introducción del concepto de gestión del riesgo en la actividad.

1.1 La Industria del Seguro

La compañía de seguros es una institución financiera que ofrece un servicio: una compensación financiera futura. La certeza del monto de esa compensación así como del momento de exigibilidad de la misma es incierta, tanto para la compañía como para el asegurado.

El seguro contribuye al crecimiento económico y a la prosperidad de diversas formas. Desde el punto de vista macroeconómico permite la transferencia de riesgos entre los agentes económicos, y desde el punto de vista microeconómico hace posible que los individuos minimicen o anulen el impacto de acontecimientos inesperados no deseados, posibilitando un accionar con una mayor cuota de certidumbre.² El contar con un mercado de seguros eficiente, competitivo y confiable, es muy importante para el desarrollo económico y social de un país.

Para un asegurador, el garantizar una cobertura de seguros implica la creación automática de una **provisión técnica**, la que incluye un margen de prudencia. Las provisiones técnicas constituyen el concepto más significativo del pasivo de una compañía aseguradora.

Por otra parte, los activos de las compañías de seguros se basan especialmente en inversiones, cuyo rendimiento es transferido parcialmente a los asegurados mediante la fijación de primas (precios) más bajos o mejores pagos de siniestros. Por esta razón, los aseguradores suelen ser inversores cautelosos con un horizonte temporal generalmente a largo plazo y con una cartera de inversiones adecuadamente diversificada.

Como regla general las inversiones se ajustan a las provisiones técnicas.

²Gonzalez, Pablo Alonso (2007) "Solvencia II ejes del proyecto y diferencias con Basilea II" Anales del Instituto de Actuarios Españoles.



Por último el patrimonio neto está compuesto por el capital social y las reservas, funcionando como la red de seguridad final para los riesgos asumidos por las compañías.

1.2 El Riesgo en la Industria del Seguro

El *riesgo* es definido como: el fenómeno en el cual los resultados pueden ser peores a lo esperado. La definición más usada de riesgo es: riesgo es la probabilidad de pérdidas. Esta definición que referencia solamente al resultado negativo del riesgo (comprendiendo la disminución del valor del capital como consecuencia del mismo) es denominada “*riesgo puro*”. Sin embargo, en los mercados financieros el concepto de riesgo está asociado a una percepción más especulativa, en la cual pueden observarse tanto resultados negativos como positivos. Este concepto de riesgo es denominado “*riesgo especulativo*”. El riesgo especulativo y el rendimiento son dos caras de la misma moneda.

Los aseguradores están muy familiarizados con el concepto de riesgo. También están familiarizados con el concepto de selección adversa (la persona que toma un seguro es generalmente la que más lo necesita) y riesgo moral (una vez que la persona está asegurada es menos cuidadosa ya que el posible daño que pueda sufrir ya no estará a su cargo sino que será compensado por la compañía). Ambos conceptos atentan contra la diversificación.

Las economías de escala y de la diversificación son dos elementos importantes en el cumplimiento del objetivo de reducir los riesgos.

El tratamiento del riesgo ha ido adquiriendo una importancia cada vez mayor a través de los años en la industria aseguradora. Según Doff, René (2007)³ se pueden mencionar cinco razones básicas que motivaron este fenómeno:

- 1- Antes de la década de 1990 el mercado asegurador sufrió una desregulación que permitió a las compañías tomar mayores riesgos,
- 2- Se llevaron a cabo una serie importante de privatizaciones, incrementando la competitividad en el mercado. El descenso de las primas fue compensado con la toma de mayores riesgos en las inversiones,

³ Doff, René (2007) “Risk Management for Insurers – Risk Control, Economic Capital and Solvency II” – Editorial Risk Books.



- 3- Las compañías incrementaron sus operaciones internacionales haciéndose más vulnerables a las crisis globales,
- 4- Los mercados de capitales se volvieron más volátiles en los últimos años, por lo que la estrategia de inversión se convirtió en una nueva fuente de riesgo,
- 5- Las quiebras que tuvieron lugar al final de los años '90, las crisis financieras de los últimos años y los escándalos de gobierno corporativo como Enron, expusieron claramente los riesgos a los que las compañías se encontraban expuestas. lo que provocó un incremento de las regulaciones como respuesta de los entes supervisores.

La crisis económica global del 2008, alimentada por la crisis crediticia e hipotecaria que afectó a la fuerte burbuja inmobiliaria estadounidense, probó que la industria aseguradora, históricamente conservadora, no era inmune a sus consecuencias. Mercados financieros más sofisticados, el acceso sencillo a mayor información, y nuevas exigencias por parte de los asegurados demandaron del sector la implementación de los cambios necesarios para adecuarse a ellas, manteniendo los niveles de solvencia requeridos.

Bancos y Aseguradoras comparten muchas similitudes y consecuentemente compiten por los mismos accionistas y consumidores (depósitos bancarios vs. productos de vida y retiro). Sin embargo los bancos han demostrado tener una productividad de capital superior en un 30% a la de las aseguradoras por lo que las compañías de seguros deberán mejorar la eficiencia del manejo de capital sobre todo si se tiene en cuenta que los productos del seguro son más complejos y menos líquidos que los bancarios, y a diferencia de los productos bancarios, raramente pueden comercializarse en mercados secundarios.^{4 5}

El riesgo y el capital están íntimamente ligados ya que el capital es el “buffer” que amortigua los riesgos asumidos por las empresas. El perfil de riesgo de una compañía se refleja en el capital necesario para amortiguar los riesgos asumidos por ésta, es decir en el capital necesario para operar. El capital es limitado y costoso, de ahí la importancia que la gestión del riesgo se realice de la forma más eficiente posible.

Una buena gestión de los riesgos del negocio, comprendiendo no sólo los riesgos que tradicionalmente se analizan en la industria como el de *seguro* y *mercado* sino otros tipos como el de *liquidez* y el *operacional*, permitirán a la industria no sólo brindar un mayor

⁴ Ibid Ref.Nro.3 Página 6.

⁵ Mercados secundarios: mercados al que pueden acceder todo tipo de inversores dando liquidez a los títulos allí negociados.



nivel de seguridad al asegurado, sino mejorar su operatoria y eficiencia, beneficiando de esta forma también a los accionistas.

Así el proceso de incorporación de estas prácticas en el mercado asegurador mundial se ha iniciado impulsado en una primera etapa por los entes de supervisión. Este proceso progresa más lentamente que lo deseado, en parte por la gran cantidad de recursos que se necesita para llevarse a cabo y por la complejidad de incorporar la gerencia de administración de riesgo dentro de la estructura de la empresa.

No existe aún una clara conciencia a nivel del mercado asegurador mundial de la importancia de gestionar en forma activa los capitales necesarios para operar. Esto es así principalmente por el elevado costo de los sistemas analíticos que permitirían realizar el cálculo de capital a partir de la evaluación de los riesgos asumidos por la empresa. La situación descrita puede provocar no sólo una sub-capitalización riesgosa para los asegurados, sino una sobre-capitalización que puede destruir valor para los accionistas, o provocar una incorrecta fijación de precios de los productos, entre otras cosas (Cavestany Rafael 2009).⁶

Una empresa posee una ventaja competitiva cuando tiene alguna característica diferencial respecto de sus competidores, que le confiere la capacidad para alcanzar unos rendimientos superiores a ellos, de manera sostenible en el tiempo.

La adecuada gestión de riesgos lleva a las compañías que la efectúan, a determinar en forma eficiente los capitales exigidos por los supervisores. Así, evitando tanto su determinación en defecto, la cual puede eventualmente determinar la insolvencia de las compañías vulnerando los intereses de los asegurados, como en exceso, la cual puede constituir un costo innecesario que perjudique el interés de los dueños, las compañías adquieren una ventaja competitiva importante a la hora de disputar con sus competidoras tanto clientes (asegurados) como accionistas.

Para efectuar una correcta gestión del riesgo debemos tener en cuenta las siguientes consideraciones:

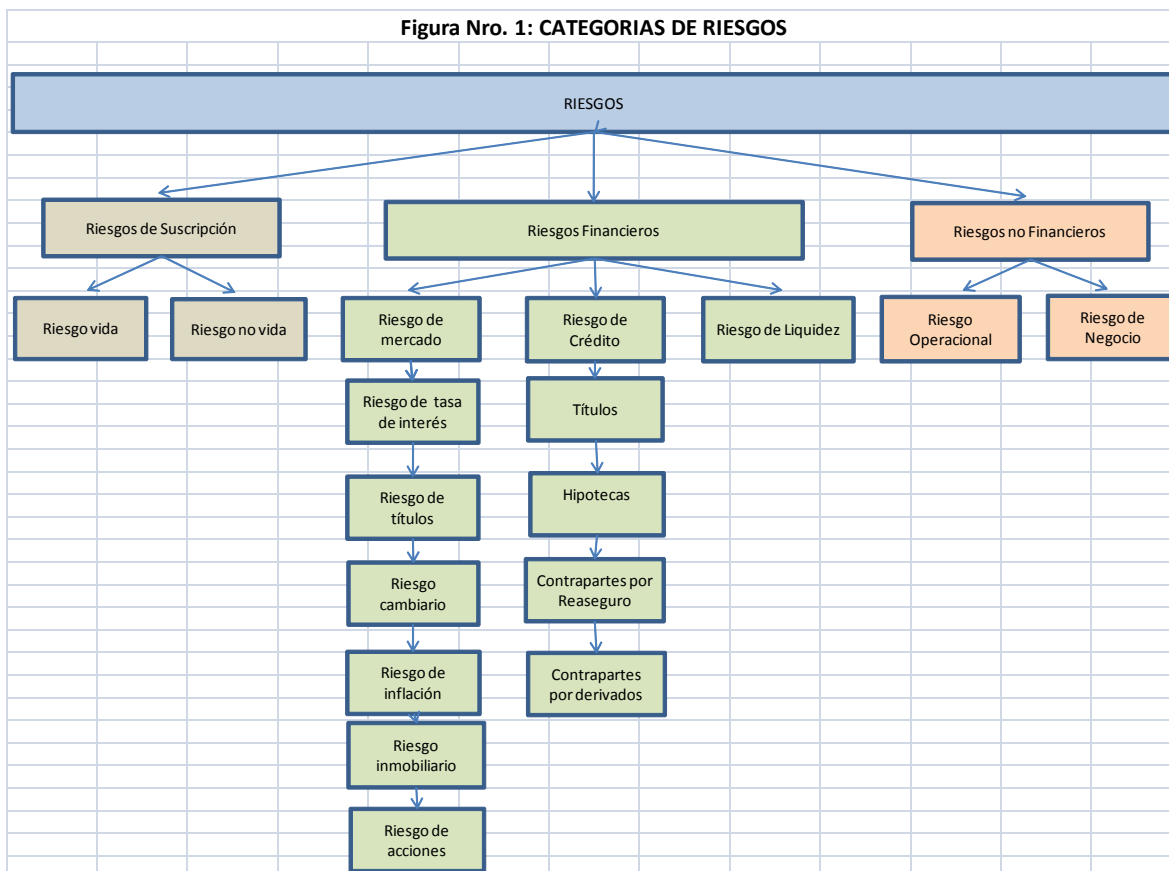
- 1- La aplicación de una metodología adecuada,
- 2- La utilización de sistemas que permitan la captura de los datos en forma automática, que realice correctamente todos los cálculos necesarios, y construya los modelos de riesgos adecuados,

⁶ Cavestany, Rafael (2009) "Informe EVERIS - Estudio de Gestión de Riesgos en el Sector Asegurador".



- 3- La gestión y la estrategia de la empresa debe adecuarse al nuevo cálculo de riesgo y capital,
- 4- La gestión integral del riesgo debe formar parte de la cultura de la empresa, es decir debe incorporarse a la estrategia y a la decisión diaria de todos los niveles de la organización.

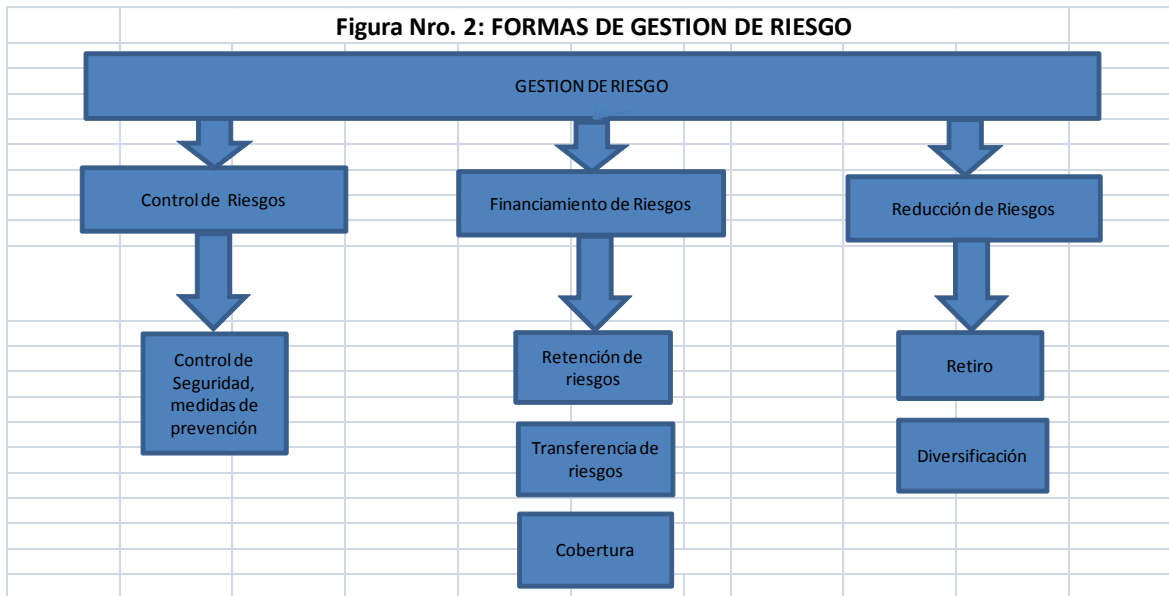
En la figura Nro. 1 “Categorías de Riesgos” se detalla una clasificación estándar de las diferentes categorías de riesgos⁷.



En la figura Nro. 2 “Formas de Gestión de Riesgos” se detallan las formas básicas de gestión:⁸

⁷ Ibid Ref.Nro.3 Página 6.

⁸Ibid Ref.Nro.3 Página 6.



Se adjunta el Anexo I, que expone en forma comparativa la clasificación de riesgos según ASSAL (Asociación de Superintendentes de Seguros de Latinoamérica), y Solvencia II⁹.

1.3 El Capital: Concepto y Valuación

El asegurador mantiene un “*buffer*” de capital por dos razones:

- para hacer frente a pérdidas inesperadas, garantizando así la continuidad a largo plazo del negocio y la obtención de ganancias futuras (*capital económico*) cumpliendo un requerimiento “interno” y
- para cumplir con los requerimientos “externos” de los supervisores, como protección a los asegurados y por ende a todo el sistema (*capital regulatorio*).

A continuación se indicarán diferentes métodos de valuación que se aplican tanto a la determinación de activos y pasivos como a la determinación del capital.

1.3.1 Valor razonable (*fair value*): es el importe por el cual dos partes interesadas debidamente informadas e independientes intercambiarían un activo o cancelarían un pasivo, en una transacción dada en igualdad de condiciones.¹⁰

⁹ Solvencia II: régimen normativo actualmente en implementación en Europa, analizado en el capítulo 2 de este trabajo.



En general se utiliza el valor presente neto de los flujos de fondos futuros, utilizando como tasa de descuento la tasa libre de riesgo¹¹.

Este valor se está transformando en el estándar para valorar tanto instrumentos financieros como obligaciones. Cuando se utiliza este método para valorar las provisiones técnicas obtenemos un valor objetivo de las obligaciones futuras esperadas y no es necesario incluir el concepto de prudencia adicional.

1.3.2 Valor en riesgo (VaR): es la medida (estimación) de la máxima pérdida posible para un horizonte de tiempo y un nivel de significancia determinados, bajo condiciones de mercado consideradas como “normales”. Para Alonso J. C. (2007)¹² el VaR es algo así como el “*peor escenario posible*” para un activo o cartera dadas unas condiciones normales de mercado, un horizonte de tiempo determinado y un nivel de confianza determinado.

El VaR se ha convertido en una de las herramientas más utilizadas en la medición de riesgo en especial por la sencillez del concepto y por lo intuitivo de su interpretación. Además al sintetizar en una única medida el riesgo total, facilita la toma de decisiones.

De acuerdo a lo expuesto en el informe de J.P.Morgan, Reuters (1996)¹³ el VaR responde a la pregunta: “¿Cuánto puedo perder con una probabilidad $(1 - \alpha)$ en un horizonte preestablecido?” ó, como lo expone Hull John (2002)¹⁴ en su obra, el VaR nos permite realizar afirmaciones como “estamos seguros en $(1 - \alpha)$ que no perderemos más de X dólares en los próximos N días”

Es importante resaltar la importancia de escoger dos parámetros a la hora de realizar el cálculo del VaR:

- el horizonte de tiempo (N), ya que el mismo puede afectar el modelo y los supuestos empleados en el cálculo y

¹⁰ Definición del IASB (International Accounting Standards Board).

¹¹ Tasa libre de riesgo: es la compensación por la pérdida esperada de poder de compra Estrada, Javier (2005) “Finanzas en pocas palabras” Editorial Pearson Prentice Hall

¹² Alonso, Julio César (2005) “Introducción al cálculo del valor en riesgo” Departamento de Economía Universidad ICESI.

¹³ J.P. Morgan, Reuters (1996) “Risk Metrics—Technical Document - Value – at – Risk (VaR)” Morgan Guaranty Company New York.

¹⁴ Hull, John (2002) “Introducción a los mercados de futuros y opciones” Pearson Prentice Hall.



- el nivel de confianza ($1 - \alpha$), el que dependerá del uso a dar al VaR: para satisfacer los requerimientos de un regulador el nivel de confianza será alto (99%), mientras que para uso interno del manejo del riesgo, el nivel de confianza definido es generalmente del 95%. En la práctica los niveles de confianza más utilizados son: 95%, 99% y 99.9%.

El VaR dependerá no sólo de los dos parámetros mencionados, sino también de la distribución que siguen los posibles valores bajo análisis (en general se utiliza una distribución normal).

Teniendo en cuenta que el VaR proporciona una medida cuantitativa de los daños del riesgo, en la práctica el objetivo deber ser proporcionar un estimador de riesgo razonablemente exacto a un costo accesible (García Villalón y Martínez Barbeito – 2005).¹⁵

Como el VaR indica la peor situación de pérdida, si asumimos que el capital social es exactamente el Var, entonces una pérdida mayor al VaR producirá la insolvencia de la empresa. Por lo tanto el VaR estaría indicando el punto de insolvencia de la empresa.

1.3.3 Capital Económico: es el capital mínimo necesario para cubrir todas las pérdidas probables inesperadas, causadas por los diferentes riesgos al que el asegurador está expuesto, dentro de un cierto horizonte temporal y para el intervalo de confianza definido que se corresponde con las expectativas de calificación deseadas.¹⁶

Siguiendo a Scott Jeremy (2002)¹⁷ se puede observar que las compañías utilizan el capital económico por cuatro razones principales:

- 1- para asegurar un nivel de capital tal que cumpla con los requerimientos regulatorios y pueda hacer frente a eventuales desastres,
- 2- para asegurar la correcta gestión de los riesgos y determinación del costo – beneficio de las pólizas, los programas de reaseguro y los programas de control de riesgo,
- 3- para asegurar que la compañía no está sobre-capitalizada,

¹⁵ García Villalón Julio, Martínez Barbeito Josefina (2005) “Enfoques diferentes para medir el valor en riesgo (VAR) y su comparación. Aplicaciones” XIII Jornadas de ASEPUMA.

¹⁶ Ibid Ref.Nro.3 Página 6.

¹⁷ Scott, Jeremy (2002) “Economic capital: At the heart of managing risk and value” MCB UP Ltd..



- 4- para asegurar que el capital está siendo utilizado en forma eficiente para la obtención de los mejores resultados, la determinación de la estrategia y la toma de decisiones.

El asegurador calcula su capital económico creando modelos de riesgo para cada categoría. Luego se suman los resultados individuales teniendo muy en cuenta el fenómeno de diversificación, que ayuda a disminuir los riesgos totales.

1.3.3.1 Control y Cálculo del Capital Económico para los Riesgos de Suscripción

Los Riesgos de Suscripción son aquellos riesgos de disminución en el capital económico del asegurador, debido a diferencias en las tasas de mortalidad (comprendiendo tanto el efecto de mortalidad como de sobre-vida esperados para los riesgos de vida), o debido a diferencias o aumentos en los siniestros esperados (para los riesgos de no vida).

El cálculo del capital económico para los riesgos de vida, se basa en el valor razonable (*fair value*) de las obligaciones del asegurador, es decir el valor presente neto de los flujos de fondos futuros descontados a la tasa libre de riesgo. Por lo tanto el modelo calcula “*fair value*” para dos suposiciones: la tasa de mortalidad esperada que da el “*valor mejor estimado*” y la peor tasa de mortalidad que da el “*valor del peor caso*”. La diferencia entre ambos valores es el capital económico.

El reaseguro es una herramienta muy efectiva en el control de esta categoría de riesgo. Otra forma de control es la securitización de los pasivos, trasladando de esta manera el riesgo desde la compañías hacia el mercado de capitales (nota: esta securitización no es aplicable aún en el mercado asegurador argentino).

El cálculo del capital económico para los riesgos de no vida, se basa en determinar el “*valor siniestral mejor estimado*” y el “*valor siniestral del peor caso*” para los riesgos de prima (precio), reserva y riesgo de catástrofe. La diferencia entre ambos valores es el capital económico. Se determina así el valor agregado de estos tres componentes, teniendo en consideración el efecto de la diversificación.

La prevención es una herramienta muy efectiva en el control de esta categoría de riesgo, beneficiando a asegurados y aseguradores por igual. La utilización de reaseguro, así como las técnicas alternativas de transferencia de riesgo son también acciones efectivas en el control de este tipo de riesgo, (nota: las técnicas alternativas de transferencia de riesgo no son aplicables aún en el mercado asegurador argentino).



1.3.3.2 Control y Cálculo del Capital Económico para los Riesgos Financieros.

Un asegurador invierte sus provisiones técnicas y su capital, como parte de su función básica como institución financiera. El proceso de inversión es parte del “core” del negocio asegurador.

Dentro de los riesgos Financieros se deben distinguir los riesgos de:

- Mercado,
- Crédito,
- Liquidez

El Riesgo de Mercado es el riesgo de disminución en el capital económico del asegurador, debido a cambios en las variables de mercado, entre las que se pueden mencionar: tasas de interés, precios de las acciones, tipo de cambio, inflación, precios de los inmuebles, etc..

El proceso de inversiones de un asegurador está ligado a la composición de sus obligaciones. Los activos se eligen de forma tal que su flujo de fondos coincida con los pagos que será necesario efectuar a favor de los asegurados. Cuando se logra un ajuste “perfecto”, el riesgo derivado de las fluctuaciones en las variables mencionadas desaparece para el asegurador. Sin embargo cuando existe un desajuste el asegurador corre riesgos de mercado.

El cálculo del capital económico para los riesgos de mercado se basa en determinar el “*valor mejor estimado*” y el “*valor del peor caso*” para las diferentes variables mencionadas. La diferencia entre ambos valores es el capital económico. Se determina así el valor agregado de todas las variables teniendo en consideración el efecto de la diversificación.

La herramienta más importante para el control del riesgo de mercado es un buen plan estratégico de inversiones que contemple: cuánto riesgo de mercado está dispuesta a tomar la compañía, cuáles serán los porcentajes de inversiones en cada especie, cuál será la solvencia mínima a mantener, cuál será el máximo desajuste entre inversiones y deudas, etc..

El Riesgo de Crédito es el riesgo de disminución en el capital económico del asegurador, cuando las contrapartes no pueden cumplir con sus obligaciones a favor de la compañía, o cuando hay cambios en los niveles de garantía de las contrapartes.



Las compañías aseguradoras corren riesgo de crédito por el cobro de títulos soberanos cuando los países emisores de estos títulos no son solventes, por el cobro de instrumentos corporativos, por el cobro de hipotecas, por el cobro de créditos por seguro, reaseguros y derivados, etc..

Una herramienta muy útil para medir este tipo de riesgo es la utilización de “calificaciones”. La calificación del crédito expresa también las posibilidades de “*default*” de la contraparte en el término de 1 año. Por ejemplo una calificación A+ equivale a una probabilidad de *default* del 5% en el próximo año, una calificación Aaa equivale a una probabilidad de *default* del 1%. Además de las calificaciones, las compañías utilizan tres parámetros para medir el riesgo de crédito al que están expuestas (la utilización de estos parámetros proviene de la actividad bancaria):

- la probabilidad de default, expresada como un porcentaje,
- la probabilidad de pérdida por default, expresada como un porcentaje del monto pendiente del crédito,
- la exposición al default, expresada como un monto de dinero.

El cálculo del capital económico para los riesgos de crédito se basa en determinar el “*valor mejor estimado*” de pérdida por crédito y el “*valor del peor caso*” “de pérdida por crédito para los tres parámetros mencionados en el párrafo anterior. La diferencia entre ambos valores es el capital económico. Se determina así el valor agregado de todas las variables teniendo en consideración el efecto de la diversificación.

La herramienta más importante para el control de este riesgo es la diversificación, que permite disminuir los riesgos individuales.

El Riesgo de Liquidez es el riesgo de disminución en el capital económico del asegurador, ante la existencia de pago inesperados excesivamente altos, cuyo cumplimiento ocasiona una pérdida a las compañías.

En la industria aseguradora este riesgo no es medido ni se calcula un capital económico para cubrirlo, ya que el capital económico está focalizado en la solvencia.

1.3.3.3 Control y Cálculo del Capital Económico para los Riesgos no financieros:

Dentro de los riesgos no Financieros debemos distinguir dos tipos de riesgos:

- Operacional,



- de Negocio.

El Riesgo Operacional es el riesgo de disminución en el capital económico del asegurador, debido a fallas en los procesos internos, como así también a procesos internos inadecuados, fallas humanas o de sistemas o debido a eventos externos.

Detallamos a continuación las principales características de este tipo de riesgo:

- abarca un concepto muy amplio,
- el daño es generalmente sólo parcialmente cuantificable (por la generación de daños “indirectos”, como por ejemplo daño a la reputación, costos de oportunidad, etc.),
- tanto el riesgo operacional como el daño pueden ser fácilmente influenciados por el propio asegurador, es decir la compañía puede tomar medidas que atenúen el riesgo o sus consecuencias, ya sea mediante el control o mediante la financiación del riesgo (por ejemplo tomar un seguro),
- el riesgo operacional tiene un solapamiento importante con otros riesgos como el de suscripción y el financiero. Una gran cantidad de pérdidas son causadas por una combinación de riesgo operacional y otros riesgos.

El riesgo operacional está ganando importancia dentro de la industria aseguradora, poniéndose gran énfasis en la forma de medición del mismo como paso inicial. La necesidad de medición de este tipo de riesgo en la industria bancaria vino de la mano de “Basilea II”. Por su parte las aseguradoras han seguido el camino trazado por los bancos, pero llevan un retraso considerable con relación a estos últimos.

En la medición del riesgo operacional en términos de capital económico entran en juego tres elementos:

- 1- datos sobre la pérdida operacional, en este caso las pérdidas con clasificadas en categorías lo que permite un mejor análisis. En general las compañías no cuentan con suficientes datos como para estimar una distribución confiable.
- 2- scorecards (cuestionarios estructurados) y auto-evaluaciones. En estos casos se debe ser cuidadoso con el sesgo subjetivo que transfiera el experto, pudiendo en algunos casos presentar una situación irreal.



- 3- indicadores claves de riesgo y de control. Se aplican con el objetivo de identificar los riesgos operacionales en los diversos procesos del negocio incorporando transparencia a la información, individualizar la vulnerabilidad de la organización ante este tipo de riesgo y por último obtener alarmas tempranas que permitan limitar los daños consecuentes.

Los aseguradores calculan el riesgo operacional priorizando alguno de estos elementos y convalidando el cálculo con los elementos restantes.

El cálculo del capital económico para el riesgo operacional se basa en determinar la *“pérdida promedio esperada”* y la *“peor pérdida esperada”* (para un intervalo de confianza determinado) para cualquiera de los tres elementos mencionados en el párrafo anterior, o una combinación de ellos. La diferencia entre ambos valores es el capital económico. Se determina así el valor agregado de todas las variables teniendo en consideración el efecto de la diversificación.

Uno de los grandes problemas con que se encuentran las empresas, es la dificultad en compilar y analizar todos los incidentes y la falta de software disponible que permita registrar las pérdidas originadas por este tipo de riesgo. Esto es aún más complejo si se tiene en cuenta que el reporte de una pérdida de este tipo puede tener consecuencias negativas en la estructura de remuneración de los jefes, dañándola (disminución de bonus y menos potenciales ascensos dentro de la organización). Por lo expuesto resulta necesario instaurar una cultura de aceptación del error, que incentive la identificación y el reporte de este tipo de problemas.

Existen numerosas medidas que los aseguradores pueden tomar a fin de controlar el riesgo operacional, entre ellas se pueden mencionar:

- **Organización administrativa – control interno:** ambos son indispensables en el control del error humano. La aplicación del principio de los “cuatro ojos” es fundamental, esto implica que en los procesos sensibles (pagos, liquidación de siniestros, etc) la presencia de dos personas minimiza el fraude y el error.
- **Seguridad física:** juega un papel importante en la prevención y/o limitación del daño en caso de incidente (p.e. incendio, robo, etc.).
- **Continuidad del negocio:** son importantes las medidas que se tomen tendientes a asegurar la continuidad de la explotación (p.e. instalación de equipos



electrógenos, back up de datos, planes de contingencia por caídas de los sistemas, etc.).

- **Condiciones del lugar de trabajo:** con frecuencia buenas condiciones del lugar de trabajo son importantes para el control del ausentismo, enfermedades y accidentes sufridos por los empleados.
- **Conciencia, registro del riesgo:** es la base del control del riesgo operativo. Es la percepción clara de todo el personal de la importancia del porqué determinadas medidas son importantes. La “auto-evaluación” del riesgo se focaliza en mejorar el conocimiento individual de los procesos de todas las personas que participan de los mismos. Es esencial el involucramiento del personal en la identificación de los riesgos para lograr su compromiso, y luego llevar a cabo las tareas de mitigación de los mismos. Es necesario contar con el conocimiento y la experiencia del personal clave en los procesos.

Cuando se analiza el control en este riesgo comparado con otros como por ejemplo los riesgos financieros, se observa que se realiza a un nivel más bajo dentro de la organización, si bien en los últimos tiempos este riesgo fue ganando importancia dentro de las empresas. En la actualidad el control del riesgo operacional está en cabeza de las jefaturas, las que se han convertido en indispensables en la gestión de este tipo de riesgo.

Dentro de las compañías aseguradoras se individualizan cuatro departamentos que están relacionados con la detección, la información y el análisis de los riesgos operacionales:

- 1- **Auditoría interna:** identifica las debilidades en los procesos y sistemas aconsejando la toma de medidas necesarias para mejorarlos.
- 2- **Departamento de cumplimiento (*compliance*):** realiza una función de supervisión reportando en forma directa al Directorio.
- 3- **Gerencia de control:** realiza reportes de control informando a la Gerencia General sobre riesgos operacionales significativos.
- 4- **Gerencia de riesgo:** recaba datos de riesgos y realiza reportes sobre riesgos y pérdidas.

Las gerencias de control y de riesgo tienen un solapamiento importante en sus funciones relacionadas con la gestión del riesgo operacional.



A diferencia de los otros riesgos analizados, la empresa puede tener una gran influencia en este tipo de riesgo a través de medidas tendientes al control del mismo. Algunas empresas multinacionales han realizado importantes avances en la recolección de datos.

El Riesgo de Negocio es el riesgo de disminución en el capital económico del asegurador, debido a riesgos que no califican en las categorías mencionadas anteriormente. Es una suerte de “contenedor” que incluye una serie de riesgos no encuadrables en las categorías analizadas. Comprende, por ejemplo, las pérdidas originadas en cambios en el entorno competitivo y la flexibilidad (velocidad de respuesta al cambio) interna de la organización. En el primer caso, el riesgo de cambio en el entorno competitivo incluye pérdidas probables por cambios en los competidores, la entrada de nuevos jugadores al mercado, la puesta en vigencia de nuevas disposiciones gubernamentales, etc.. El riesgo en la flexibilidad interna comprende la pérdida probable por demora en la reducción de costos necesaria ante un cambio de escenario. Esta demora puede originarse, entre otras causas, por una estructura rígida de costos fijos que dificulte su modificación.

El cálculo del capital económico para el riesgo de negocio es bastante complejo y se realiza bajo diferentes enfoques, a saber:

- **Compañía análoga:** se toma como capital económico el de compañías similares. Este enfoque se utiliza como una especie de “regla general básica”. No es sustentable a largo plazo.
- **Volatilidad de los ingresos:** tiene un sustento estadístico, y trata de identificar el retorno producido por el riesgo bajo análisis.
- **Análisis de escenarios:** se determinan las amenazas más significativas en el entorno competitivo, determinando diferentes capitales económicos para cada uno. El capital económico se determina de acuerdo a la probabilidad de ocurrencia y el impacto de los diferentes escenarios. La ventaja es que, con este enfoque, la gerencia puede accionar basándose en el análisis de escenarios y medir y controlar este tipo de riesgo. La desventaja de este enfoque es la subjetividad en su determinación.

Una de las herramientas más efectivas para el control de este riesgo es el análisis FODA (Fuerzas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas). Por ejemplo, de la aplicación de un análisis de este tipo, puede surgir que la compañía tiene una marcada sensibilidad a los cambios en las tasas de interés. También se utiliza el análisis de estructura de costos, que permite tener una idea clara del peso de los costos fijos y variables en la estructura de la



empresa y por ende de la flexibilidad de la misma para adecuarse eficientemente ante cambios provenientes del exterior.

1.4 La Supervisión en la Industria del Seguro

En el primer punto de este trabajo se hace mención a que el seguro contribuye al crecimiento económico y a la prosperidad tanto desde el punto de vista macroeconómico como desde el punto de vista microeconómico.

Bajo ambos puntos de vista y a fin de que el rol del seguro se cumpla, es indispensable la protección del asegurado. Es esta protección del asegurado la que demanda por parte del Estado una supervisión exigente, a la que las compañías están sometidas, con el fin de que las mismas mantengan un nivel de solvencia adecuado. Un evento de insolvencia de una aseguradora puede afectar a toda la industria, en la medida en que debilita la confianza pública sobre la que se basa el sistema.

La especificidad de las reglas contables que deben utilizar los aseguradores provoca que la información proveniente de sus estados contables sea compleja y difusa para los terceros. No cualquier persona tiene la capacidad de evaluar la situación financiera de una compañía de seguros.

Básicamente existen cuatro sistemas de supervisión:

- 1- **Sistema de divulgación:** las compañías deben publicar toda información considerada relevante.
- 2- **Sistema normativo:** determina requerimientos generales que las compañías deben llevar a cabo para operar en el negocio. Las compañías son libres de actuar dentro de las normas pautadas y la supervisión es ex – post.
- 3- **Sistema material:** determina requerimientos más restrictivos en las condiciones de los productos individuales y en las estrategias de precios. La supervisión es preventiva y más costosa.
- 4- **Compañía de seguros estatal:** es una forma extrema del sistema material.

Un regulador o supervisor tiene diferentes herramientas de las que se vale para llevar a cabo sus funciones:



- **Requerimiento de licencia para operar:** las compañías requieren de una licencia para operar como aseguradora y el supervisor se asegura que cumplan con determinados requisitos para obtenerla,
- **Actividades de negocio limitadas:** el regulador puede, y de hecho lo pone en práctica, limitar las actividades llevadas a cabo por las empresas (p.e. las compañías que operan en riesgo de vida no pueden operar en riesgo de no vida y vice-versa, las compañías de seguro de retiro en la Argentina son mono-rámicas, es decir sólo pueden operar en el ramo de seguro de retiro),
- **Requerimiento de fuentes mínimas de financiamiento:** la mayoría de las regulaciones exige a las compañías el mantenimiento de fuentes de financiamiento que aseguren el cumplimiento de deudas futuras con los asegurados,
- **Supervisión y reporte diario:** los supervisores aplican supervisión “in situ” o no, con el fin de identificar problemas y riesgos potenciales.

En una primera etapa los supervisores controlaban la correcta determinación de las primas (precios) y de las provisiones técnicas como una forma de protección al asegurado: si las compañías vendían sus servicios con un margen de rentabilidad adecuado y provisionaban correctamente sus deudas técnicas, se disminuía la posibilidad de problemas financieros y eventual quiebra de las mismas. La supervisión estaba orientada a hacer cumplir las reglas.

En tiempos más recientes los supervisores desregularon la determinación de las primas poniendo especial énfasis en las provisiones técnicas y en los requerimientos mínimos de capital.

En el caso particular de Europa el mercado opera bajo el principio de licencia única que habilita a las compañías a operar a través de todo el mercado europeo, demostrando una amplia coordinación por parte de los reguladores, quienes aplican un sistema normativo. Esto implica que no hay ninguna exigencia ex – ante, por parte de los supervisores, para aprobar condiciones o esquemas tarifarios para las compañías.

De todas formas los supervisores europeos actuales aplican las mismas reglas de prudencia utilizadas antiguamente, por la cual la solidez de una compañía aseguradora se basa en tres componentes:

- Una compañía debe tener una adecuada provisión técnica,



- Las inversiones están sujetas a determinadas limitaciones en las especies, de forma tal de evitar la concentración de riesgos,
- El capital social está sujeto a determinados límites. Los requerimientos de solvencia están focalizados en las provisiones técnicas. En algunos casos estos requerimientos provocan un incentivo negativo en las compañías (como ocurre por ejemplo en el cálculo de los capitales mínimos de las compañías de seguro de retiro en el mercado argentino mencionado en el punto 4.1.2 de este trabajo).

Indiscutiblemente un margen de solvencia adecuado es una de las mejores garantías de protección a la que el consumidor puede aspirar, y la obtención y mantenimiento de dicho margen de solvencia depende directamente de la gestión que las compañías lleven a cabo de los riesgos a los que están expuestas.

Lamentablemente las actuales regulaciones sobre solvencia no son sensibles al riesgo, ya que no existe ninguna relación entre el perfil de riesgo de una compañía y sus requerimientos de capital, aunque éste funcione como un amortiguador de los riesgos. Esto ha provocado en muchos casos que las compañías deban mantener capitales superiores a los necesarios.

En los últimos años y como consecuencia del actual Solvencia I algunos países europeos han desarrollado esquemas alternativos de supervisión que incorporan los conceptos de “fair value” y modelos de riesgo que se alinean con el concepto de capital económico analizado en el punto anterior, dejando de lado paulatinamente los conceptos de costos históricos y modelos estáticos basados en la contabilidad. Estos conceptos también son incorporados en el modelo de supervisión propuesto por Solvencia II.

Hasta aquí se ha introducido la industria del seguro y su función como herramienta facilitadora de crecimiento económico, y se han identificado los riesgos que la amenazan y su gestión. También se ha analizado el concepto de capital económico y los principales métodos de valuación utilizados para su determinación (valor razonable o “*fair value*” y valor en riesgo o “*VaR*”), para luego indagar sobre el papel de los entes supervisores en la aplicación de esta nueva perspectiva.

CAPITULO II: EL ENFOQUE DE LA COMUNIDAD EUROPEA: SOLVENCIA II Y SU ANALISIS NORMATIVO.

En este capítulo se considerará la respuesta que está elaborando la Unión Europea a la problemática de la incorporación de la gestión de riesgos a la industria aseguradora de ese



continente, de acuerdo a la normativa cuya obligatoriedad se prevé para un futuro inmediato. Así se hará hincapié en el análisis de los tres objetivos específicos resumidos en los tres “pilares” que muestra la normativa, para luego analizar a nivel de detalle lo reglamentado por el modelo.

En la Unión Europea el trabajo mancomunado de los supervisores de los países que la integran, coordinados con la Comisión de la Unión Europea y de acuerdo con las directivas impartidas desde la Conferencia de Autoridades de Control, dió origen a un macro proyecto que se ha denominado **SOLVENCIA II**¹⁸, cuya implantación está prevista en el viejo continente para enero del año 2013.

Solvencia II toma como referencia el modelo de Basilea II. De acuerdo con lo definido en el Informe EVERIS (2009)¹⁹ Basilea II es un modelo dirigido a la industria bancaria a nivel mundial, cuyo objetivo es mejorar la seguridad de los bancos mejorando sus controles internos y basándose en modelos estadísticos elaborados con los datos históricos de las compañías, con lo cual cada entidad bancaria deberá poder enfrentar pérdidas probables que surgen claramente de la calidad de sus carteras.

La principal consecuencia de Basilea II es que la gestión del riesgo se convirtió en algo cada vez más importante. Los bancos han realizado importantes esfuerzos para alinear la gestión de riesgos con las mejores prácticas. Como resultado de ello los bancos comenzaron a alojar el capital donde está el riesgo.

Solvencia II es para la industria aseguradora lo que Basilea II es para la bancaria.

Solvencia II implica un cambio en el marco normativo dentro del cual deberán operar las empresas aseguradoras del viejo continente. Pero no se trata de un cambio ordinario que modifica únicamente los niveles de solvencia requeridos para las compañías, sino de un cambio profundo que involucra la forma de supervisión, la dirección de la empresa, el gerenciamiento de los riesgos involucrados, el control interno y la transparencia en la información a terceros generada por las compañías aseguradoras.

La industria aseguradora, y los supervisores consideran a Solvencia II como una oportunidad única de incorporar al marco regulatorio todos los avances logrados en materia de gerenciamiento de riesgos, logrando así un estándar actualizado, en una única

¹⁸ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad aseguradora y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (25 de noviembre de 2009) (versión refundida).

¹⁹ Informe EVERIS (2009) “Estudio de Gestión de Riesgos en el Sector Asegurador” MFC Artes Gráficas SL.



normativa que permita disminuir el número total de normativas hoy vigentes. Solvencia II incentiva a las compañías aseguradoras a mejorar sus metodologías y sistemas de gestión de riesgos, beneficiando no sólo a los asegurados sino a los accionistas también.²⁰

Teniendo en cuenta que esta normativa se aplicará a todos los Estados miembros de la comunidad europea, la misma enfoca la convergencia de la actividad supervisora como uno de los principales retos, este aspecto no será tenido en cuenta en este trabajo.

Solvencia II apunta a lograr tres objetivos, denominados pilares (de los cuales se hará un análisis más pormenorizado en este mismo punto).

- **Establecer procedimientos de cálculo de los recursos propios mínimos** que las compañías deberán tener para afrontar una determinada exposición al riesgo. Aquí el “*fair value*” es el principio aplicado en la valuación de las provisiones técnicas, adoptando el enfoque del “costo de capital”. Este pilar incluye dos requerimientos de Capital: el ***Requerimiento de Capital de Solvencia*** (medido por el valor en riesgo VaR) y el ***Requerimiento Mínimo de Capital***, en ambos casos basados en la evaluación de los diferentes riesgos analizados en el punto 1. Estos requerimientos de capital están relacionados y dan lugar a la llamada “escalera” de supervisión. Es importante destacar que Solvencia II prevé una serie de niveles de elegibilidad del capital asignable a los activos, relacionados con su habilidad para absorber los diferentes riesgos afrontados por las empresas.
- **Establecer nuevas competencias y controles por parte de las autoridades de supervisión**, otorgándoles a los supervisores la posibilidad de requerir capitales adicionales por sobre los requerimientos financieros. La esencia de este pilar es el diálogo permanente y constructivo entre supervisor y supervisado. El supervisor evalúa la calidad y adecuación del sistema de gestión de riesgo, la estructura de reporte de riesgos, las políticas de gobierno, la organización, etc.. El supervisor se asegura que la gestión de riesgo de la compañía y su perfil de riesgo estén continuamente en la agenda del Directorio, confirmando así la responsabilidad que le cabe a este último sobre la gestión de riesgo de su compañía. Introduce también el concepto de intervención gradual, en “escalera”, en aquellos casos de insuficiencia de cumplimiento de los Requerimientos de Capital de Solvencia, exigiendo un plan de restauración para revertir la situación.

²⁰ Ibid Ref.Nro.3 Página 6.



- **Definir la información que las compañías deberán brindar a terceros** (supervisores, asegurados, competidores, eventuales asegurados, etc.) en especial de la gestión de riesgo realizada, con el objetivo de ir creando una disciplina del mercado. Actualmente los diferentes sistemas contables aplicados en los países miembros generan diferencias significativas y dificultan la transparencia. Al exigir a las compañías la publicación de información relacionada con su gestión de riesgo, Solvencia II contribuirá enormemente a posibilitar a los terceros la realización de una correcta evaluación del perfil de riesgo de cada compañía.

Del análisis efectuado, surge claramente el impacto económico que la implementación de esta nueva normativa traerá aparejado en lo relativo a los recursos que serán necesarios para operar en la actividad aseguradora en un futuro no muy lejano.

Por otra parte, la puesta en marcha de Solvencia II traerá consigo entre otras las siguientes consecuencias:

- Las empresas asignarán más eficientemente su capital de acuerdo a los riesgos, beneficiando así la estabilidad de la industria,
- Al relacionarse los requerimientos de capital con los perfiles de riesgo de las compañías, los riesgos tendrán un precio más transparente y obvio,
- Los precios de los productos podrían ajustarse en base al perfil de riesgo,
- Las empresas medianas y pequeñas verán favorablemente su consolidación,
- Las empresas grandes con modelos internos de gestión de riesgos sofisticados se verán favorecidas,
- Las empresas demandarán más reaseguro como una forma de transferir los riesgos,
- Se instalará en el sector una cultura más orientada a la gestión de riesgos y a la utilización eficiente de los capitales,
- Los mercados se tornarán más transparentes,
- Las aseguradoras serán más competitivas,



- Se armonizará la supervisión en los países miembros y aumentará la comparabilidad entre empresas aseguradoras,
- Se estandarizarán los productos, por lo que se ampliará a todo el continente europeo la posibilidad de operar de las compañías de seguros,
- Se fomentará el uso de modelos estadísticos internos,
- Se fomentará la diversificación de ramos para disminuir el riesgo y por ende las necesidades de capital.

Es pertinente resaltar algunas diferencias entre Basilea II y Solvencia II ya que, dada la existencia de conglomerados financieros que agrupan entidades tanto bancarias como aseguradoras, puede existir un tratamiento diferente entre industrias, las cuales podrían transferir un riesgo a la entidad con menor costo de capital asociado al mismo. Además un tratamiento diferente de un mismo riesgo podría ocasionar una competencia injusta entre industrias que compiten por los mismos fondos. Se detallan a continuación las diferencias más relevantes:

- Basilea II calibra el VaR en un 99.9% mientras que Solvencia II lo hace al 99.50%, ambos con un horizonte temporal de un año,
- Solvencia II toma las provisiones técnicas en forma adicional a los requerimientos de capital mientras que Basilea II sólo se focaliza en los requerimientos de capital,
- Basilea II ha provocado que las entidades bancarias re-diseñen sus procedimientos de préstamos mientras que la aplicación de Solvencia II no requerirá cambio alguno en los procedimientos por parte de las aseguradoras,
- Basilea II es anterior a Solvencia II. Durante la fase de implementación de Basilea II se desarrollaron varias metodologías que serán aprovechadas por Solvencia II.

A continuación se realizará un análisis pormenorizado de la normativa “Solvencia II” en el entendimiento de que el mismo facilitará la comprensión de la solución propuesta por los países del mercado asegurador europeo.



Este estudio está basado en el Documento Legislativo Consolidado de Solvencia²¹, dividiendo el análisis de la normativa en cuestión a partir de los tres pilares sobre los que se sustenta²²:

2.1 Pilar nro. 1: Requisitos Cuantitativos

Los requerimientos cuantitativos se focalizan en:

- **Valuación de activos:** aplica como regla general el valor de mercado,
- **Valuación de pasivos:** definido como la suma de la **mejor estimación** (valor actual esperado de los cash- flow futuros, descontados a la tasa libre de riesgo) y el **margen de riesgo** (enfoque de costo de capital),
- **Capital:** lo clasifica en 3 niveles según su disponibilidad, y define dos rangos de requerimientos de solvencia, el Capital de Solvencia Obligatorio y el Capital Mínimo Obligatorio.

Estos requisitos se exponen a través de 6 secciones del documento:

- 2.1.1 Valoración de Activos y Pasivos: art. 75

Se establecen normas de valoración basadas en el “valor razonable” de las NIIF²³ definido como el importe por el cual dos partes interesadas debidamente informadas e independientes intercambiarían un activo o cancelarían un pasivo.

- 2.1.2 Provisiones Técnicas: art. 76 a 86

Las compañías deberán constituir provisiones técnicas en relación con todas las obligaciones de seguros y reaseguros que asuman con los tomadores y los beneficiarios de los contratos.

Las mismas responderán a su valor de salida actual, definido como el importe actual que la compañía debería pagar si transfiriera sus obligaciones de forma inmediata a otra compañía, y su cálculo ha de ser coherente con el mercado y efectuarse en forma prudente, fiable y objetiva.

El valor será igual a la *mejor estimación* (valor actual esperado de los flujos futuros) más un *margen de riesgo* (que garantice que el valor de las provisiones

²¹ Ibid Ref Nro. 18 Página 23

²² Ayet Puigarnau Jordi (2008) “Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo – Solvencia II”.

²³ Normas Internacionales de Información Financiera



técnicas sea equivalente a lo que la compañía necesitaría para satisfacer esas obligaciones, calculado mediante el método del costo de capital).

Sólo en el caso de riesgos susceptibles de cobertura, (neutralizables mediante la compra o venta de instrumentos financieros), el valor de las provisiones será el valor de mercado de dichos instrumentos financieros.

Al calcular las provisiones se tendrán en cuenta el valor de las posibles opciones contractuales incluídas en los contratos.

En situaciones específicas se podrán utilizar aproximaciones, incluidos enfoques individuales en el cálculo de la mejor estimación.

Las mejores estimaciones y las hipótesis en que se basa su cálculo se compararán periódicamente con la experiencia, efectuando los ajustes que sean necesarios en casos de desviaciones sistemáticas entre la experiencia y la estimación.

- 2.1.3 Fondos Propios: art. 87 a 99

Representan los recursos financieros de los que dispone una empresa para protegerse frente a los riesgos y absorber, en su caso, las pérdidas financieras.

a) Determinación de los fondos propios disponibles:

Los fondos propios son la sumatoria de los fondos propios de base (consignados en el balance y sujetos a normas de valoración) y los fondos propios complementarios (no consignados en el balance).

Los *fondos propios de base* se componen de los siguientes elementos:

- el excedente de los activos respecto de los pasivos (capital económico) y
- los pasivos subordinados.

Los *fondos propios complementarios* comprende los compromisos cuyo cumplimiento la empresa puede reclamar a fin de incrementar sus recursos financieros (p.e. dividendos y letras de crédito), y estarán sujetos a la aprobación de las autoridades de supervisión.

b) Clasificación de los fondos propios

Teniendo en cuenta que los fondos propios poseen diferentes características y medida en que permiten absorber pérdidas, se clasificarán en *tres niveles* (de mayor a menor nivel de calidad niveles 1, 2 y 3) en función de su naturaleza (fondos propios de base o complementarios), y de la medida en que cumplen 5 criterios fundamentales:



- subordinación,
- capacidad de absorción de pérdidas,
- permanencia,
- perpetuidad y
- ausencia de gastos de administración y gravámenes.

Esta clasificación de los fondos propios en niveles se basa en criterios cualitativos de la naturaleza y características de los fondos.

c) Admisibilidad de los fondos propios

Teniendo en cuenta que los elementos de fondos propios de nivel 2 y 3 no permiten una total absorción de pérdidas en cualquier circunstancia, la normativa plantea una admisibilidad limitada en lo que respecta al cumplimiento de los requisitos de capital de solvencia obligatorio y de capital mínimo obligatorio. Así, la normativa exige una tenencia de fondos propios en diferentes proporciones de elementos de los tres niveles mencionados, a saber:

- Capital de solvencia obligatorio: más de 1/3 de fondos propios de nivel 1 y menos de 1/3 de fondos propios de nivel 3.
- Capital mínimo obligatorio: no admite fondos propios complementarios y los fondos propios de nivel 2 debe limitarse a menos de la mitad.
- 2.1.4 Capital de Solvencia Obligatorio: art. 100 a 125

a) Disposiciones Generales

El capital de solvencia obligatorio debe corresponderse con el capital económico, y *refleja el verdadero perfil de riesgo de la empresa, teniendo en cuenta todos los riesgos cuantificables, así como el efecto neto de las técnicas de reducción del riesgo.*

Debe cubrirse con el importe equivalente de fondos propios admisibles y debe calcularse al menos una vez al año. Parte del principio de continuidad de explotación de la empresa, y cubre las actividades existentes y las nuevas a realizarse en los siguientes 12 meses.

El capital de solvencia obligatorio corresponderá al valor en riesgo de los fondos propios de base de una empresa de seguros o reaseguros, con un nivel de confianza del 99.5% a un horizonte de un año (art. 101 inciso 3)

Cubrirá como mínimo los siguientes riesgos:



- Riesgo de suscripción en el seguro de no vida,
- Riesgo de suscripción en el seguro de vida,
- Riesgo de suscripción en el seguro de enfermedad,
- Riesgo de mercado,
- Riesgo de crédito,
- Riesgo operativo, que incluirá los riesgos jurídicos, pero no los derivados de decisiones estratégicas ni los riesgos de reputación.

b) Fórmula General del Capital de Solvencia Obligatorio

Capital de solvencia obligatorio básico + Capital de solvencia obligatorio frente al riesgo operativo + Ajuste por capacidad de absorción de pérdidas

Esta fórmula está destinada a lograr un equilibrio adecuado entre sensibilidad al riesgo y funcionalidad.

Teniendo en cuenta que las normas de valoración tienen en cuenta las condiciones crediticias y de liquidez de los activos, que se consideran todos los riesgos cuantificables, y que todas las inversiones están sujetas al principio de prudencia, no se exigen límites cuantitativos de inversión ni criterios de admisibilidad de activos.

Capital de solvencia obligatorio básico: comprenderá los siguientes módulos de riesgo:

- Riesgo de suscripción en el seguro de no vida,
- Riesgo de suscripción en el seguro de vida,
- Riesgo de suscripción en el seguro de enfermedad,
- Riesgo de mercado,
- Riesgo de crédito (incumplimiento de la contraparte),

En este análisis se deberá tener en cuenta los coeficientes de correlación entre módulos y los efectos de la diversificación así como su calibración en función del valor en riesgo (art. 104 inciso 4)

Para el módulo de **riesgo de suscripción en el seguro de vida**, que corresponde a las compañías de retiro, ubicación de nuestro análisis, la normativa identifica:

- Riesgo de mortalidad,
- Riesgo de longevidad,



- Riesgo de discapacidad y morbilidad,
- Riesgo de gastos en el seguro de vida,
- Riesgo de revisión,
- Riesgo de caducidad,
- Riesgo de catástrofe

El módulo de **riesgo de mercado** reflejará el riesgo derivado del nivel o de la volatilidad de los precios de mercado de los instrumentos financieros, que influyan en el valor de los activos y pasivos de la empresa. Incluirá al menos:

- Riesgo de tipo de interés,
- Riesgo de renta variable,
- Riesgo inmobiliario,
- Riesgo de diferencial,
- Riesgo de cambio,
- Concentraciones de riesgo de mercado

El módulo de **riesgo de incumplimiento de la contraparte** reflejará las posibles pérdidas derivadas del imprevisto incumplimiento o deterioro de la solvencia de las contrapartes y los deudores en los próximos 12 meses, incluyendo los contratos destinados a disminuir el riesgo (como los contratos de reaseguro).

Capital de solvencia obligatorio frente al riesgo operativo:

Reflejará los riesgos operativos. Excepto en los casos de seguros de vida cuando el riesgo de inversión recaiga sobre los tomadores, en el resto de los casos se tendrán en cuenta el volumen de las operaciones. El capital obligatorio frente a los riesgos operativos no sobrepasará el 30% del capital de solvencia obligatorio básico correspondiente a dichas operaciones.

Ajuste por capacidad de absorción de pérdidas:

Deberá reflejar la posible compensación de pérdidas imprevistas mediante un descenso simultáneo de las provisiones técnicas o los impuestos diferidos o una combinación de ambos.

c) Modelos internos

La normativa establece los requisitos que deben cumplir las empresas para utilizar un modelo interno completo o parcial para el cálculo del capital de solvencia obligatorio, incluyendo la confección de una política de modificación del modelo donde la empresa especificará las modificaciones de menor y de mayor entidad del modelo interno.



El modelo debe satisfacer:

- la prueba de utilización en especial como herramienta de su sistema de gestión de riesgos, sus procesos de toma de decisiones y sus procesos de evaluación y asignación de su capital económico y de solvencia,
- las normas de calidad estadística en especial en el cálculo de la previsión de distribución de probabilidad en que se basa el modelo,
- las normas de calibración que aseguren a los tomadores y los beneficiarios un nivel de protección equivalente al establecido para el cálculo general,
- la asignación de pérdidas y ganancias y la explicación de sus causas y orígenes,
- las normas de validación, dirigido a comprobar el correcto funcionamiento del modelo mediante una metodología estadística eficaz,
- las normas de documentación que justificarán documentalmente la estructura y los detalles de funcionamiento del modelo interno.

Además los sistemas de que dispone la empresa, deben ser adecuados para la identificación, medida, control, gestión y notificación del riesgo.

Para los modelos internos parciales se incluyen requisitos adicionales destinados a evitar que las compañías los utilicen a su conveniencia.

Por otra parte, en los casos en que la fórmula general no refleje adecuadamente el perfil de riesgo de una empresa, se le puede exigir que calcule el capital de solvencia obligatorio conforme a un modelo interno.

- 2.1.5 Capital Mínimo Obligatorio: art. 128 a 131

El *capital mínimo obligatorio* se corresponderá con un cierto importe de fondos propios de base admisibles por debajo del cual los tomadores y los beneficiarios, en caso de continuar la empresa su actividad, estarían expuestos a un nivel de riesgo inaceptable.

La insuficiencia detectada en el cumplimiento de esta relación técnica dispara automáticamente la intervención de las autoridades de supervisión y puede, en situaciones extremas, provocar la revocación de la autorización para operar de la compañía.

El *capital mínimo obligatorio* se calculará trimestralmente mediante una fórmula clara y simple y de tal modo que su cálculo pueda ser auditado.

La normativa establece mínimos absolutos que varían según la actividad de la empresa (seguros vida, seguros no vida y empresas de reaseguro).



La norma permite probar dos enfoques diferentes:

- Enfoque modular: propone el cálculo como una función lineal de un conjunto de las siguientes variables (netas de reaseguro): las provisiones técnicas, las primas suscriptas, el capital de riesgo, los impuestos diferidos y los gastos de administración de la empresa. El valor así calculado se calibrará en función de un valor en riesgo (VaR) de los fondos propios de base, con un nivel de confianza del 85% a un horizonte de un año.
- Enfoque compacto: cálculo del capital obligatorio como un porcentaje del capital de solvencia (no inferior al 25% ni superior al 45%).

- 2.1.6 Inversiones: art. 132 a 135

Todas las inversiones de las compañías, ya sea las correspondientes a las provisiones técnicas, las que cubren el capital mínimo obligatorio y el capital de solvencia obligatorio y los activos de libre disponibilidad, deben invertirse, gestionarse y controlarse de acuerdo al principio de *prudencia*.

El cumplimiento de este principio implica para las compañías invertir los activos en el mayor beneficio de los tomadores y beneficiarios, encajar inversiones con pasivos y ser cuidadosos con el manejo de los riesgos financieros, como por ejemplo los riesgos de liquidez y de concentración.

2.2 Pilar nro. 2: Requisitos Cualitativos y de Supervisión

Estos requisitos tratan de las autoridades de supervisión y las normas generales, de las políticas internas y del sistema de gobernanza.

- Autoridades de supervisión y normas generales: art. 27 a 38

El principal objetivo de la regulación y supervisión del sector asegurador y reasegurador será la *protección de los tomadores y beneficiarios de seguros*.

La supervisión se basará en un planteamiento prospectivo *orientado al riesgo económico*.

Se hará incapié en el *principio de proporcionalidad* a fin de evitar que el nuevo régimen de solvencia resulte excesivamente gravoso para las pequeñas y medianas empresas de seguros y reaseguros.



La supervisión se llevará a cabo de forma *transparente y responsable*, para lo cual es importante la divulgación de la información.

Las autoridades de supervisión deberán estar *plenamente facultadas* para desempeñar sus funciones y tomar medidas tanto preventivas como correctoras.

Las compañías deberán presentar a las autoridades toda la *información* necesaria a efectos de posibilitar una supervisión adecuada. Esta información:

- a- comprenderá datos cualitativos y/o cuantitativos,
- b- comprenderá datos históricos, corrientes y/o previsiones,
- c- comprenderá datos de fuentes internas y/o externa
- d- reflejará los *riesgos* propios de la actividad,
- e- será accesible, comparable, coherente, completa, pertinente, fiable y comprensible.

La revisión y evaluación llevadas a cabo por las autoridades de supervisión comprenderá el análisis de los requisitos cualitativos del sistema de gobernanza, de los *riesgos* a los que las empresas se enfrentan o podrían enfrentarse ,y de la *capacidad* de dichas empresas para *evaluar tales riesgos*. Así, el sistema de gobernanza deberá permitir *identificar, medir, controlar, gestionar y notificar* correctamente los *riesgos*.

Las autoridades de supervisión revisarán y evaluarán la observancia de requisitos cuantitativos y cualitativos, comprendiendo el sistema de gobernanza que incluye la *autoevaluación de riesgos y solvencia*.

La actividad de supervisión incluirá también las funciones y actividades tercerizadas por las compañías.

- Sistema de Gobierno: art. 41 a 50

La normativa establece requisitos exigentes en materia de gobierno de las compañías aseguradoras, en el entendimiento de que un buen sistema de gobierno es condición “sine qua non” para garantizar un sistema de solvencia eficiente.

La normativa establece exigencias de aptitud (calificación profesional, competencia y experiencia) y honorabilidad de las personas que dirigen o desempeñan funciones fundamentales en la empresa.

Un sistema de gobierno adecuado y sólido garantizará la consideración de algunos riesgos que no implican el cumplimiento de requisitos meramente cuantitativos y será esencial para asegurar un sistema de supervisión eficaz.



Así se deberá contar con una estructura organizativa transparente y apropiada, con una clara distribución y una adecuada separación de funciones.

Además se deberá contar con planes de emergencia y una política escrita referida al menos a:

- a- la *gestión de riesgos*,
- b- el control y la auditoría interna,
- c- la adecuación permanente de la información pública,
- d- la externalización,

que se deberá revisar, como mínimo, en forma anual.

Las empresas deberán disponer de un eficaz *sistema de gestión de riesgos* que permita *identificar, medir, gestionar e informar* los riesgos a los que están expuestas.

Este *sistema de gestión de riesgos* estará integrado en la organización y en el proceso de toma de decisiones, teniendo en consideración a las personas que gestionan la empresa o ejercen funciones fundamentales.

Por otra parte el *sistema de gestión de riesgos* comprenderá la *autoevaluación de riesgos y solvencia* la que abarcará al menos:

- a- las necesidades globales de solvencia de acuerdo con el perfil de riesgo específico, los límites de tolerancia de riesgo aprobados y la estrategia comercial de la empresa,
- b- el cumplimiento continuo de los requisitos de capital y de provisiones técnicas,
- c- la medida en que el perfil de riesgo de la empresa se aparta de las hipótesis en que se basa el capital de solvencia obligatorio.

El *sistema de gestión de riesgos* mencionado cubrirá al menos las siguientes áreas:

- a- suscripción y constitución de reservas,
- b- gestión de activos y pasivos,
- c- inversiones y derivados,
- d- gestión del riesgo de liquidez y concentración,
- e- gestión del riesgo operativo,
- f- reaseguro y otras técnicas de reducción del riesgo.

Las empresas preverán una *función de gestión de riesgo* que facilite la aplicación del *sistema de gestión de riesgo*.



Cuando las compañías utilicen *un modelo interno* para el cálculo del capital de solvencia obligatorio la *función de gestión de riesgo* abarcará las tareas adicionales detalladas a continuación:

- a- concepción e implementación del modelo interno,
- b- prueba y validación del modelo interno,
- c- documentación del modelo interno y de modificaciones posteriores,
- d- análisis del rendimiento del modelo interno,
- e- información al órgano de administración ó dirección sobre el rendimiento del modelo, aspectos a mejorar y avances sobre la corrección de deficiencias detectadas.

La autoevaluación de los riesgos cumple dos funciones fundamentales: por una parte al ser un proceso interno forma parte de la estrategia de la empresa, y por la otra el control de esta evaluación forma parte de la revisión que realizan las autoridades, transformándose así en una herramienta valiosa para la supervisión.

La normativa establece la necesidad por parte de las compañías de contar con una función efectiva de auditoría interna y función actuarial, que contribuirán a la aplicación efectiva del *sistema de gestión de riesgos*, particularmente en la modelización del riesgo en que se basa el cálculo de los requisitos de capital.

Por otra parte se reglamenta la tercerización de funciones o actividades operativas críticas, dando intervención a las autoridades de supervisión en forma anticipada a la contratación.

2.3 Pilar nro. 3: Disciplina del Mercado

Este pilar analiza la información presentada a efectos de la supervisión y la publicación de la información que se pone a disposición del público.

- Información a facilitar para supervisión: art. 35

Las compañías deberán proporcionar toda la información (ajustada a una serie de condiciones básicas) necesaria a efectos de supervisión (según datos de la información definidos en el Pilar 2).

- Publicación de información: art. 51 a 55

Las empresas publicarán anualmente un informe sobre su *situación financiera y de solvencia*, (aprobado por el órgano de administración o dirección), pudiendo publicar información adicional en forma facultativa.



El informe contendrá:

- a- Descripción de la actividad y resultados,
- b- Descripción del sistema de gobierno y evaluación sobre su adecuación,
- c- Descripción para cada categoría de riesgo de la exposición, concentración, reducción y sensibilidad,
- d- Descripción de activos, provisiones técnicas, pasivos y bases y métodos de valoración,
- e- Descripción de la gestión de capital (incluyendo el importe de capital de solvencia obligatorio y del capital mínimo obligatorio).

Existen situaciones excepcionales en las que las compañías podrán no divulgar información, haciendo una declaración expresa al respecto en su informe.

Por otra parte, en algunas situaciones que afecten significativamente a la información comprendida en el informe, y en especial cuando las compañías hayan presentado déficit con relación al capital mínimo obligatorio y/o al capital de solvencia, las compañías darán información adicional sobre el importe, origen y consecuencias del déficit así como sobre las posibles medidas correctoras puestas en práctica.

En resumen, se ha analizado el resultado del nuevo proyecto en materia de gestión de riesgo y análisis de solvencia denominado Solvencia II, que se aplicará en el mercado asegurador europeo en menos de 2 años, y que hasta la fecha ha implicado un esfuerzo enorme de toda la Comunidad Europea. Asimismo, se ha considerado conveniente en esta instancia explorar a detalle la normativa que da forma a la idea europea, con la finalidad de aprender de la puesta en práctica de las ideas teóricas analizadas previamente, en cuanto a la adopción de un modelo, la forma de medición del capital necesario y la inclusión de estos conceptos en la gestión empresarial.

CAPITULO III: SITUACION DEL MERCADO ASEGURADOR LATINOAMERICANO Y SEÑALES EN EL MERCADO ARGENTINO

En esta parte del trabajo se revisará la situación del mercado asegurador latinoamericano en lo que respecta a la incorporación normativa de conceptos análogos a los comprendidos en Solvencia II, comparando los mercados europeo y latinoamericano en cuanto al nivel de avance en las tareas de implementación de la gestión de riesgos, el conocimiento adquirido, los principales inconvenientes detectados y los instrumentos utilizados. Se profundizará en el caso chileno y por último se mencionarán las acciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación en tal sentido.



3.1 Situación en Latinoamérica:

En Latinoamérica, a diferencia de la Unión Europea, no existe la libertad del seguro transfronterizo.

Desde inicio de los años '90 hasta la fecha, en varios países y legislaciones de Latinoamérica, se han sustituido en forma gradual conceptos estáticos de capitales mínimos, por normas relacionadas con la solvencia (incrementos en los montos de capitales mínimos, mayores exigencias en la constitución de reservas, cambios en la valoración de pasivos, limitación en la computabilidad de determinados activos para la determinación de márgenes de solvencia, etc.) tendientes todas ellas a mejorar la capacidad de respuesta de los aseguradores.

En la actualidad no está previsto que las normas de Solvencia II se apliquen como tal en el mercado latinoamericano, sino como adaptaciones que cada país de la región realice a través de su legislación.

En comparación con el impulso que tomó Basilea II con los bancos latinoamericanos, se observa un menor grado de concientización en las compañías aseguradoras sudamericanas, lo cual tiene su justificación parcial en que, mientras Basilea II tuvo un ámbito de aplicación mundial, Solvencia II sólo aplica al mercado europeo, aunque se espera que sus principios y postulados terminen siendo asumidos en otros ámbitos como en el mercado latinoamericano, en la medida en que se incorporen a los diferentes cuerpos normativos de los países de la región.

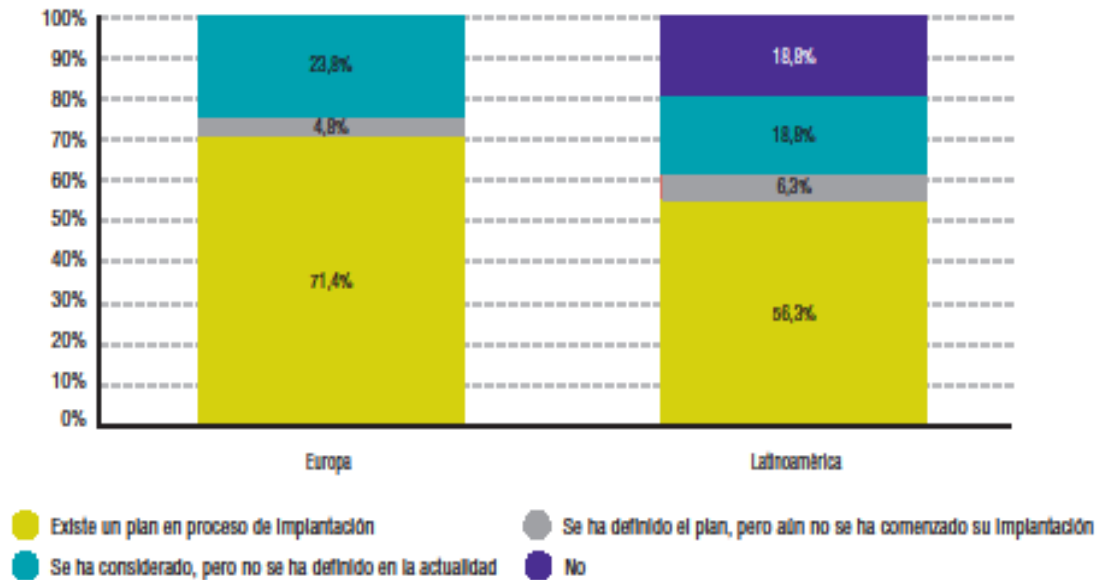
Se detallan a continuación algunos ejemplos:

- Brasil donde el SUSEP (Superintendencia de Seguros Privados) lanzó una normativa inspirada en Solvencia II,
- Méjico, donde la CNSF (Comisión Nacional de Seguros y Fianzas) desarrolló un esquema similar a Solvencia II y
- Chile, donde la SVS (Superintendencia de Valores y Seguros de Chile) propuso un modelo de supervisión basado en riesgos a aplicarse en el corto plazo, que se analizará en detalle en este punto.

Es destacable mencionar algunos datos estadísticos que demuestran la posición de las compañías latinoamericanas en comparación con sus pares europeos:



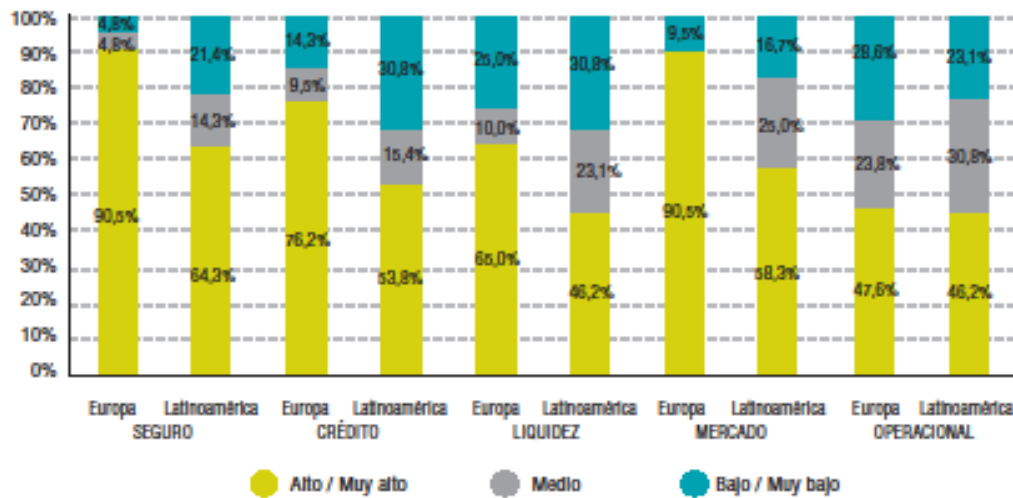
Gráfico Nro. 1: Existencia de un plan director para la implementación de la gestión de riesgos



Fuente: everis

En el gráfico Nro. 1 se puede observar que el 75 % de las entidades europeas declaran la existencia en sus compañías de un plan rector frente al 62% de las latinoamericanas.²⁴

Gráfico Nro. 2: Grado de conocimiento de los distintos tipos de riesgo



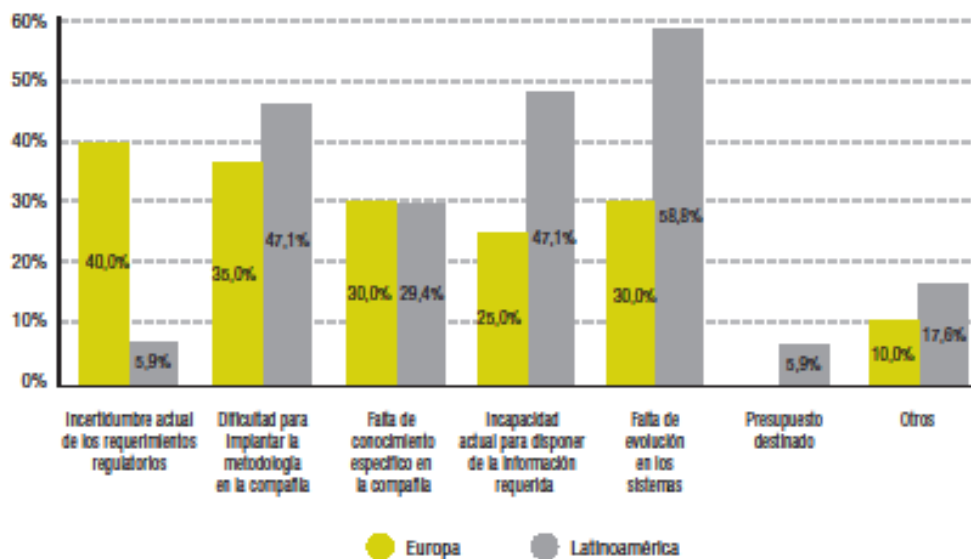
Fuente: everis

²⁴ Gráfico Nro. 1: “Existencia de un plan director para la implementación de la gestión de riesgos” Informe EVERIS 2009



En el gráfico Nro. 2 se puede distinguir que las diferencias más significativas en el grado de conocimiento de los diferentes riesgos se dan en los riesgos de la gestión tradicional, en los que las compañías europeas declaran tener un mayor conocimiento que las latinoamericanas. En los riesgos menos tradicionales como el riesgo operativo, las diferencias son mínimas entre compañías de ambos continentes.²⁵

Gráfico Nro. 3: Principales circunstancias que impiden o dificultan la ejecución de un control eficiente



Fuente: everis

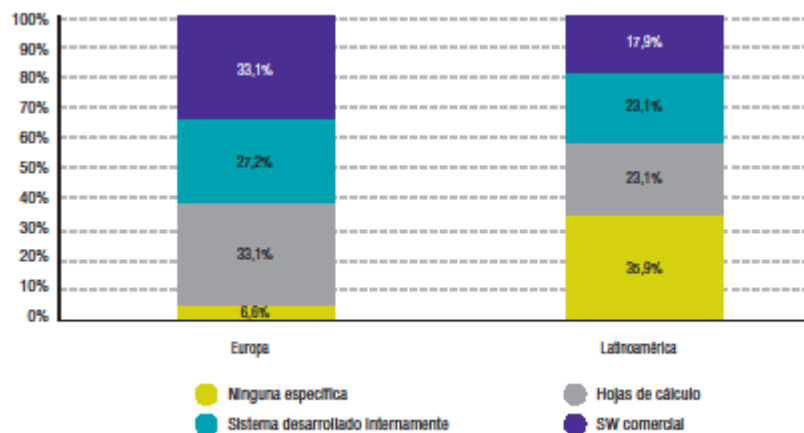
El gráfico Nro. 3 muestra discrepancias en las circunstancias que impiden o dificultan un control eficiente de los riesgos, que se explican claramente por el momento normativo actual de Europa. Mientras que para las compañías europeas la dificultad principal radica en la incertidumbre en los requerimientos (posiblemente también porque estén más

²⁵ Gráfico Nro. 2: "Grados de conocimiento de los distintos tipos de riesgos" Informe EVERIS 2009



avanzadas en el desarrollo de los sistemas de información), para las latinoamericanas la principal circunstancia es la falta de evolución de los sistemas.²⁶

Gráfico Nro. 4: Herramientas utilizadas para el cálculo



Fuente: everis

El gráfico Nro. 4 muestra que, mientras que el 60% de las entidades europeas utiliza los métodos más sofisticados para el cálculo, la mayoría de las latinoamericanas utilizan métodos menos sofisticados.²⁷

Hasta aquí se han evidenciado las diferencias existentes entre las compañías latinoamericanas y las europeas, en lo concerniente a la estrategia de gestión de riesgos implementada, así como los instrumentos para llevarlas a cabo, en donde se observa un nivel de avance superior en las compañías europeas. A continuación se analizará en detalle el caso chileno, considerado un ejemplo valioso para el análisis, por tratarse de un país vecino, donde la implementación de esta estrategia de gestión de riesgos se encuentra ya muy avanzada, y próxima a entrar en vigencia.

3.2 El Caso Chileno:

En el año 2006 la SVS emitió el documento “Nuevo Modelo de Supervisión de Solvencia basada en Riesgos para la Industria Aseguradora chilena”, tomando en consideración la

²⁶ Gráfico Nro. 3: “Principales circunstancias que impiden o dificultan la ejecución de un control eficiente” Informe EVERIS 2009

²⁷ Gráfico Nro. 4: “Herramientas utilizadas para el cálculo” Informe EVERIS 2009



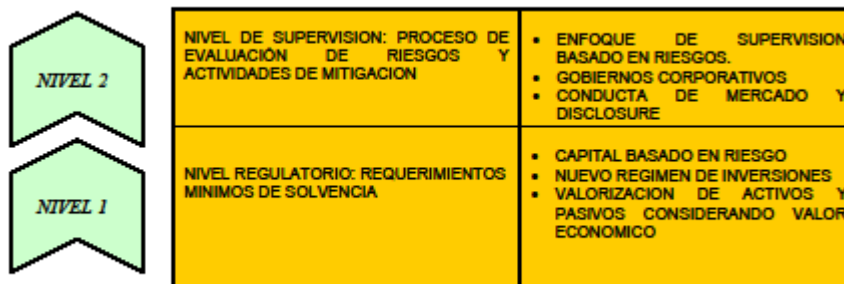
experiencia internacional y basándose en el modelo del IAIS²⁸ Basilea II²⁹ y Solvencia II³⁰ y recomendaciones del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional. Este nuevo enfoque de supervisión basada en riesgo, que reemplaza a la actual basada en cumplimiento de normas, se comenzaría a aplicar a la brevedad en el país trasandino, una vez aprobada la legislación actualmente en trámite.

El nuevo modelo de supervisión basado en riesgo (SBR), tiene como objetivos básicos:

- Fortalecer los sistemas de control de riesgo de las aseguradoras,
- Efectuar una fiscalización preventiva,
- Tener una regulación más flexible,
- Focalizar adecuadamente los recursos de supervisión.

Así el modelo establece dos niveles regulatorios que se detallan en la Figura Nro. 3 a continuación:

Figura Nro. 3: Nuevo Modelo de Supervisión de Solvencia Basada en Riesgos de la SVS



31

- **Nivel regulatorio (básico):** contiene requerimientos mínimos de solvencia, que funcionan como un piso para el ejercicio de la actividad. Tiene un carácter más cuantitativo y estándar y se basa en :

²⁸ "A new framework for Insurance Supervision", IAIS (octubre 2005)

²⁹ "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework", Basel Committee on Banking Supervition (junio 2004)

³⁰ Ibid Ref Nro. 18 Página 23

³¹ "Nuevo Modelo de Supervisión de Solvencia basada en riesgos para la industria aseguradora chilena" Intendencia de Seguros – Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (Diciembre 2006)



- **Nuevo requerimiento patrimonial:** Capital basado en riesgo y balance total (*balance sheet approach*) reflejando en el requerimiento patrimonial, todos los riesgos relevantes provenientes de activos y pasivos valuados a valor económico o de mercado (que difieren de su valor contable) y su interdependencia. Se utilizan modelos estándar (de tipo “fórmula”) y se autorizan modelos internos. Comprende los riesgos de: suscripción, crédito, mercado y operacional.
- **Nuevo régimen de inversiones:** las compañías que presenten alta exposición a los riesgos de crédito y mercado deberán contar con mayor nivel de patrimonio para compensar dicha exposición. Contempla el análisis de las políticas de inversión a nivel individual y la Gestión de Activos y Pasivos (ALM por su sigla en inglés, *Asset Liabilities Management*) que permitan acotar los riesgos provenientes de la cartera de inversiones. Se flexibiliza el concepto de inversión.
- **Nuevas normas de valoración de activos y pasivos:** define la valorización de activos y pasivos a valor de mercado o económico, clave para evaluar adecuadamente la real situación patrimonial y financiera de las compañías. Pasivos valuados a valor presente de los flujos futuros estimados asociados a la póliza.
- **Nivel de supervisión (complementario):** apunta a un proceso de evaluación de riesgos de las compañías con énfasis cualitativo en la gestión de riesgos de cada aseguradora, enfocado a mitigar los riesgos antes de que éstos se materialicen. Tiene un carácter más cualitativo y de juicio y se basa en :
 - **Evaluación de riesgos inicial:** basado en ratios o indicadores financieros y técnicos (“sistema de indicadores de alta temprana”), obteniendo un primer análisis de riesgo básico de la compañía, con una metodología simplificada.
 - **Matriz de Riesgo:** establece una metodología común y estructurada para el análisis de los riesgos de las compañías, obteniéndose una nota de riesgo única para cada una de ellas (ver Figura Nro. 4). Se determina el riesgo neto como una función del riesgo inherente agregado compensado por la calidad agregada de la gestión de riesgo, es decir:



Riesgo Neto = Riesgo inherente mitigado por calidad de Gestión de Riesgo

Se hace incapié en la mitigación del riesgo por parte de la compañía como resultado de los controles y procesos de gestión de riesgo.

La evaluación final de la compañía incluye un “Resumen de la Evaluación de Riesgo” (RER) que destaca la condición financiera presente de la compañía, su perfil de riesgo prospectivo, y temas claves.

Figura Nro. 4 Matriz de Riesgo

Actividades Significativas	Importancia	Riesgos Inherentes	Calidad de la Gestión de Riesgos	Riesgo Neto	Dirección del Riesgo	
Actividad 1		* Crédito	Gestión Operacional	* Supervisión del Directorio		
Actividad 2		* Mercado		* Alta Gerencia		
Actividad 3		* Liquidez		* Gestión de Riesgos		
etc.....		* Suscripción		* Auditoría interna		
		* Operacional		* Cumplimiento		
		* Legal		* Análisis Financiero		
		* Estratégico				
Calificación General	bajo / moderado / alto		fuerte / aceptable / débil		bajo / moderado / alto	decreciente / estable / creciente

- **Actividades de mitigación de los riesgos:** determina una guía de posibles acciones a seguir, de acuerdo a los distintos niveles de riesgo detectados

En resumen, Chile se encuentra próximo a implementar un nuevo modelo de regulación y supervisión de solvencia de la industria aseguradora basada en riesgos. El modelo constará de dos niveles: el primero regulatorio, y el segundo de evaluación individual de riesgos de las compañías, focalizado en la administración de riesgos. Este cambio es considerado como un proceso de modernización y de apego a los principios y recomendaciones internacionales en materia de supervisión de seguros, que incidirá en una mejor evaluación del sistema financiero chileno a nivel internacional.



3.3 Señales en el Mercado Argentino:

En el caso particular de la Argentina, con fecha 6 de mayo de 2010, la Superintendencia de Seguros de la Nación de la República Argentina (SSN) emitió la Resolución 35.058, convocando a las entidades aseguradoras y a las distintas asociaciones empresarias que las representan a:

- participar activamente en el análisis, reflexión, discusión y presentación de propuestas para revisar y en su caso establecer: (a) nuevos criterios de requerimientos de capital y liquidez necesarios para asegurar la protección de las entidades frente a riesgos financieros, técnicos y operativos y (b) un código de buenas prácticas de gobierno societario que considere los principios básicos del gobierno corporativo.
- Integrar conjuntamente con personal de esa Superintendencia de Seguros una Comisión Asesora que presentará conclusiones y propuestas sobre la materia que estime pertinente.

Entre los considerandos más significativos para el análisis propuesto se menciona que:

- a nivel internacional se han establecido y se encuentran en revisión los ICP (*International Core Principles*),
- en el marco de tales principios básicos que rigen la actividad aseguradora, la suficiencia de capital y el régimen de solvencia y reservas constituyen elementos fundamentales en la supervisión de las compañías de seguros,
- a raíz del establecimiento del Acuerdo de Basilea II para el sector bancario se ha iniciado un proceso de revisión de los estándares internacionales para establecer requerimientos de capital y solvencia necesarios para asegurar la protección de las entidades frente a los riesgos financieros, técnicos y operativos,
- el estudio y análisis de la experiencia de otros países exige una profunda reflexión para sopesar las características particulares de cada mercado asegurador.

Las cámaras del sector han respondido a la convocatoria de la SSN, y se espera que en un futuro cercano se ponga en conocimiento de la plaza aseguradora nacional los primeros trabajos realizados y las conclusiones y propuestas preliminares elaborados por la Comisión Asesora.



Hasta aquí se ha completado el análisis sobre la situación actual en la que se encuentra la mayor parte del mercado latinoamericano, en lo que respecta a la incorporación del concepto de gestión de riesgo en la normativa que regula la actividad aseguradora, y llegado a la conclusión que aún falta mucho camino por recorrer para llegar al nivel al que las compañías europeas aspiran con Solvencia II. Se ha visto el caso chileno como una realidad cercana a ponerse en práctica en el corto plazo. En cuanto al mercado asegurador argentino si bien está en una etapa muy incipiente la Superintendencia de Seguros de la Nación ha dado el primer paso en este sentido, instalando la discusión en el mercado.

CAPITULO IV: LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE RETIRO EN EL MERCADO ASEGURADOR ARGENTINO: SITUACION ACTUAL

En este punto se analizará la normativa actual que establece las relaciones técnicas aplicables al mercado asegurador argentino, más específicamente a las compañías de seguros de retiro, y en qué medida dicha normativa incorpora el concepto de gestión de riesgo. Asimismo se identificarán algunos riesgos específicos de las compañías de seguros de retiro, y se analizarán las dificultades que se presentarían al aplicar una normativa similar a Solvencia II, para finalizar con la definición de una guía de implementación.

El negocio de los seguros de retiro comprende toda cobertura de seguros que prevea, en caso de supervivencia, el pago periódico de una renta vitalicia o el pago del capital asegurado liquidado en forma de rentas vitalicias, así como, para el caso de muerte del asegurado anterior a la fecha de retiro, el pago total del fondo de las primas a los beneficiarios o a sus derecho-habientes.

Las compañías de seguros de retiro se encuentran sujetas al control de la Superintendencia de Seguros de la Nación y al cumplimiento de diversas relaciones técnicas que responden a las exigencias de solvencia dispuestas por su ente regulador. Como se verá en el desarrollo de este capítulo, estas exigencias sólo incluyen de forma tangencial la gestión de riesgos. Entre las relaciones técnicas cuyo cumplimiento es obligatorio para las compañías de seguro de retiro se identifican:

Capitales Mínimos, art. 30 de la Ley 20 091 y art. 30 de la Resolución 21.523/92 (Reglamento de la Actividad Aseguradora, en adelante el Reglamento),

Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar art. 39.9 del Reglamento.

**Relación de Inversiones e Inmuebles contra Pasivo** art. 35.12 del Reglamento.

Es importante resaltar que toda la información identificada en estas relaciones surge exclusivamente de los Estados Contables de las entidades.

Se destaca en esta instancia la diferencia conceptual entre las relaciones técnicas mencionadas.

El cumplimiento de:

1- **Cálculo de Capitales Mínimos** apunta a exigir a las compañías el mantenimiento de un capital que asegure su solvencia a largo plazo partiendo del cómputo de todo su patrimonio neto y excluyendo sólo algunos activos y pasivos.

2- **Cálculo de Cobertura de Compromisos exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar** del art. 39.9 implica exigir a las compañías la tenencia de disponibilidades e inversiones de liquidez inmediata que les permita cubrir sólo determinados compromisos de exigibilidad también inmediata.

3- **Relación Inversiones-Inmuebles vs. Pasivo** exige a las compañías de seguro de Retiro acreditar una relación entre Inversiones e Inmuebles (no de uso propio) contra el Pasivo Total igual o mayor a 1.

Se analizarán a continuación cada uno de las relaciones técnicas enumeradas.

4.1 Capitales Mínimos:

El procedimiento de cálculo de esta relación consta de dos etapas:

4.1.1 Cálculo del monto de Capital Mínimo a acreditar

El monto del Capital Mínimo a acreditar por la compañía es el mayor de los siguientes parámetros:

- por rama \$5.000.000.-,
- el 4% de los Compromisos Técnicos más el 3 % de los capitales en riesgo de las coberturas adicionales (vida).

4.1.2. Cálculo del Capital Computable



La determinación del Capital Mínimo parte del Patrimonio Neto, al que se le descuentan los siguientes conceptos:

- Créditos por integración de capital,
- Propuesta de distribución de utilidades en efectivo,
- Activos no computables.

El monto determinado según el punto 4.1.2 (capital computable) debe superar al determinado en el punto 4.1.1 (capital mínimo a acreditar).

En cuanto a la forma del cálculo del capital mínimo para operar, la normativa provoca un incentivo negativo. Esto es así porque si en una actitud conservadora la compañía decide aumentar sus compromisos técnicos, y por ende disminuir su patrimonio neto, esta acción provoca al mismo tiempo un aumento en las exigencias de capitales mínimos, ya que los compromisos técnicos mencionados sirven de base para su cálculo, generando así un aumento en el capital mínimo a acreditar. Es decir que una compañía menos expuesta al riesgo debería constituir un capital mínimo superior a otra más expuesta.

4.2 Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar art. 39.9 del Reglamento.

En este Estado la compañía deberá comparar:

Disponibilidades e Inversiones versus Compromisos Exigibles determinando un superávit ó un déficit.

En cuanto a las Inversiones no se computarán aquellos activos que no cumplan con la política de inversiones obligatoria definida por la SSN (p.e. cotización regular en mercados autorizados, oferta pública, calificación mínima “BBB”, liquidez, depósito en custodia única, etc.)

En cuanto a los Compromisos Exigibles se tendrán en cuenta saldos exigibles por:

- compañías reaseguradoras,
- impuestos y cargas sociales,
- siniestros liquidados a pagar (incluyendo juicios con sentencias firmes),
- proveedores, etc.



4.3 Relación de Inversiones e Inmuebles contra Pasivo

Las Compañías de Seguro de Retiro deberán acreditar una relación de Inversiones e Inmuebles (con excepción de los de uso propio) contra Pasivo, igual o mayor a UNO (1) art. 35.12 del Reglamento.

Hasta aquí se ha analizado la situación actual de las compañías de seguro de retiro en cuanto a las exigencias normativas de solvencia, las que sólo consideran en forma muy limitada la gestión de riesgo, ignorando riesgos importantes para el sector como el riesgo de negocio y el riesgo operacional.

Sólo en las limitaciones de computabilidad de determinados activos se traduce la preocupación del supervisor por algunos riesgos tradicionales para el sector (mercado, crédito y liquidez) que se trasladan a las exigencias que deben cumplir las políticas de inversiones de las compañías. Es en este gerenciamiento de inversiones donde las compañías aplican en forma limitada la gestión de riesgo y la incorporan en sus decisiones de gestión, pero no aplican un modelo de gestión de riesgo ni lo integran a la organización.

4.4 Matriz de Riesgos para Seguros de Retiro

Se ha considerado valioso en esta instancia la confección de una Matriz de Riesgos para las compañías de seguros de Retiro que se adjunta como Anexo II, en el entendimiento de que la identificación de los riesgos es el primer paso para su gestión.

De su lectura se observan diversos riesgos de tipo *operacional* (riesgos originados por fallas en los procesos internos, por procesos internos inadecuados, fallas humanas o de sistemas o por eventos externos), riesgo que el enfoque de Solvencia II incorpora con peso propio en la determinación del capital de solvencia obligatorio. Pero este riesgo, del cual el mercado asegurador tiene un escaso o nulo conocimiento, presenta gran dificultad en la recolección de datos y en la medición de los daños derivados, ya que muchas veces los daños derivados del riesgo operacional se solapan con daños derivados de otros riesgos. Según lo expresado por Marcus Haas y Thomas Kaiser (2004)³² la clave para la cuantificación de los riesgos operacionales es la calidad de los datos y la mejora en la

³² Marcus Haas, Thomas Kaiser (2004) "Tackling the Insufficiency of Loss Data for the Quantification of Operational Risk", Operational Risk Modelling and Analysis Theory and Practice. Editorial Risk Books.



cultura de la empresa en lo relativo a gestión de riesgos, debería ser el primer paso para la obtención de datos útiles.

Por otra parte, dentro de los riesgos identificados en la Matriz de Riesgos para las compañías de retiro, es importante destacar el *riesgo de negocio*, riesgo al que las compañías se encuentran fuertemente expuestas., ya sea tanto por los incentivos fiscales que pueden alentar o desalentar la operatoria, como por la jurisprudencia en materia de los que se denomina en el sector como “reclamos por juicios de pesificación” (ver ambos conceptos resaltados en Anexo II).

Teniendo en cuenta que el objetivo de las pólizas de retiro apunta al ahorro por parte del asegurado, y que la sociedad argentina aún no ha incorporado el concepto de prevención incluido tanto en este tipo de seguros como en los seguros de vida, los incentivos fiscales más que la conciencia colectiva en temas como prevención y resguardo, son motores importantes en esta industria. La aplicación de una determinada exención impositiva incentiva a los asegurados a la contratación del seguro, y la pérdida de la misma quita interés en el producto. La modificación en estos incentivos fiscales trae aparejados riesgos importantes para este negocio.

En cuanto a los “reclamos por juicios de pesificación” se trata de las sentencias judiciales en relación con la conversión a pesos de compromisos técnicos correspondientes a contratos de rentas vitalicias y seguros de retiro, celebrados originalmente en moneda extranjera (dólares estadounidenses, US\$) con anterioridad al 3 de febrero de 2002 y que fueran convertidos a pesos conforme la normativa aplicable. Esta jurisprudencia es en muchos casos favorable al asegurado. La Corte Suprema de Justicia de la Nación, declaró para un caso de pesificación de una póliza de renta vitalicia previsional contratada originalmente en dólares estadounidenses con una compañía de seguros de retiro del mercado, la inconstitucionalidad de las normas de emergencia Decreto N° 214/2002 (artículo 8) del Poder Ejecutivo de la Nación y de las Resoluciones 28.592 y 28.924 de la S.S.N.(Superintendencia de Seguros de la Nación), como así también de las normas concordantes, y admitió, en consecuencia, la disponibilidad de los dólares en efectivo que fueron acordados originalmente. Con posterioridad se produjeron otros pronunciamientos confirmando el mencionado fallo. Esto marca una tendencia y genera para todas las compañías de retiro del mercado su mayor riesgo por pasivos contingentes.

4.5 Desafíos en la implementación de Solvencia II: Inconvenientes detectados

Tal como se ha demostrado al inicio de este punto, la normativa aplicable en la determinación de la solvencia de las compañías de seguros de retiro argentinas no contiene



la consideración de la gestión de riesgo, alejándose considerablemente de la propuesta europea.

Son varios los puntos que habrá que analizar en la búsqueda de una nueva solución de requerimientos de solvencia para el mercado argentino bajo los lineamientos presentados por Solvencia II a la industria.

A fin de anticipar los que consideramos los principales inconvenientes, se deberán analizar en profundidad algunas áreas clave bajo el esquema presentado por el modelo europeo, entre las que se pueden mencionar:

- **Requerimientos Cuantitativos (Pilar 1):** el principal inconveniente con el que se encontrarán las compañías para el cumplimiento de este pilar es la falta de nuevas herramientas de valuación, la necesidad de desarrollo de modelos internos e infraestructura de base de datos, y la falta de bases de datos históricos correspondientes a los eventos de riesgo definidos, que se consideren tanto confiables como suficientes. Es necesario avanzar en los procedimientos de medición y control de los riesgos, pero no hay mucho tiempo para incorporar en el día a día conceptos y técnicas, de las que se tenía sólo una idea general hasta hace poco tiempo atrás, lo cual demandará un gran esfuerzo por parte de todo el sector asegurador y un consumo muy importante de recursos. Para lograr subsanar estas falencias las aseguradoras deberán llevar a cabo las siguientes acciones:
 - Desarrollo de nuevas herramientas de valuación,
 - Valuación y restricción de inversiones y de pasivos,
 - Estimación del impacto de nuevos requerimientos,
 - Análisis de escenarios,
 - Adquisición / desarrollo de sistemas,
 - Adecuación de procesos,
 - Desarrollo de modelos internos,
 - Capacitación,
 - Contratación de personal especializado,
 - Integración de los sistemas de valuación y administración,
 - Recolección de datos.

- **Requerimientos Cualitativos (Pilar 2):** el principal inconveniente con el que se encontrarán las compañías para el cumplimiento de este pilar es la falta de una adecuada Estructura de Administración de Riesgos. Las aseguradoras deberán explorar la adopción de una Estructura de Administración de Riesgos (ERM por su sigla en inglés *Enterprise Risk Management Framework*) comprendiendo la inclusión de un oficial de riesgos o estableciendo un Comité de nivel ejecutivo o ambos, que les permitirá una visión integral



de la administración de riesgo, los procesos consistentes para analizarlos, evaluarlos y comunicarlos, la implementación de controles fuertes y por último la formación de una cultura de riesgos y gobierno fortalecidos a través de la organización. La adopción de una estructura de este tipo exigirá por parte de la aseguradora el cumplimiento de las siguientes acciones:

- Re-definición de políticas y procedimientos,
 - Asignación y división de responsabilidades,
 - Capacitación del personal,
 - Determinación de nuevas responsabilidades del Directorio en la administración de riesgos,
 - Determinación de nuevas funciones del control interno de las compañías,
 - Determinación de nuevos requerimientos de control,
 - Definición y aprobación de modelos internos.
- **Disciplina de Mercado (Pilar 3):** el principal inconveniente con el que se encontrarán las compañías para el cumplimiento de este pilar es la falta de sistemas de información que incorporen los elementos de información de riesgo a sus comunicados institucionales de resultados. Para vencer esta dificultad las aseguradoras deberán llevar a cabo las siguientes acciones:
 - Desarrollo de sistemas de información a terceros,
 - Modificaciones al SINENSUP (Sistema de Información de las Entidades Supervisadas)³³,
 - Publicación de Información.

Es muy importante la consideración de estos inconvenientes, ya que las diversas soluciones a los mismos traen aparejado un consumo sustancial de recursos.

Por último los inconvenientes detectados, y la magnitud de la tarea a encarar, hace necesario definir una guía de implementación la que comprenderá:

- Establecimiento de bases:
 - Designar a un responsable a nivel ejecutivo para liderar la iniciativa,
 - Establecer a metas a nivel directivo e integrarlas con los objetivos de la organización,

³³ SINENSUP: sistema informático obligatorio utilizado por las compañías aseguradoras argentinas para reportar información a la Superintendencia de Seguros de la Nación.



- Identificar el talento y habilidades necesarias para crear un equipo de trabajo que coordine la implementación de la iniciativa.
- Conocimiento de la situación actual:
 - Evaluar el impacto en los procesos y en las estructuras de negocio.
 - Evaluar las capacidades y habilidades del personal para el nuevo modelo.
- Análisis del uso del capital:
 - Evaluar el impacto en el capital de la empresa y en el presupuesto financiero,
- Rediseñamiento de los modelos de cálculo:
 - Evaluar el impacto en los métodos de valuación del capital y provisiones técnicas,
- Integración de los nuevos conceptos:
 - Establecer métricas de riesgo y utilización de capital en los resultados de los productos,
 - Establecer métricas de riesgo en los procesos operativos
- Preparación Previa:
 - Mantener la información con el ente regulador,
 - Analizar y adoptar mejores prácticas,
 - Diseñar procesos flexibles a los cambios del mercado,
 - Establecer un plan de comunicación para todos los niveles de la organización.

En este punto se ha comprobado cómo todos los requisitos de solvencia exigidos a las compañías de seguro de retiro argentinas surgen de información estática (estados contables) y no tienen en cuenta el perfil de riesgo de la compañía, es decir el cálculo se aplica por igual a todas las compañías sin tener en cuenta la gestión del riesgo llevada a cabo por cada una de ellas. Se ha confeccionado una matriz de riesgos para compañías de seguro de retiro, y se ha visto como algunos riesgos importantes para la industria como por ejemplo los riesgos de negocio o los operacionales, no son considerados por el ente regulador a la hora de evaluar la solvencia de las compañías.

Finalmente se han identificado los principales inconvenientes que deberán sortear las compañías a la hora de instrumentar una solución similar a la de Solvencia II, y se ha definido una guía de implementación a tal fin.



CONCLUSIONES

Se ha analizado en este trabajo la situación actual del sector asegurador, el que se encuentra inmerso en un proceso de actualización, incorporando cambios que le permitan su adaptación no sólo a las nuevas realidades económicas, sino a las cada vez más exigentes demandas de seguridad, transparencia y eficiencia de los entes reguladores y de su consumidor final: el asegurado, incorporando para ello procesos de mejora de la gestión de riesgos.

De esta forma se ha visto cómo se ha introducido gradualmente en los mercados aseguradores mundiales el concepto de evaluación de riesgo, asociado a la determinación de las exigencias de solvencia y capitales a las que las compañías de seguros se encuentran obligadas, identificando no sólo las causas que pueden suponer pérdidas sino también su correcta cuantificación. Así se ha identificado y analizado los riesgos que afectan a la industria, algunos de ellos considerados “tradicionales” como los de suscripción, mercado, crédito y liquidez que las compañías aseguradoras ya han ido incorporando al día a día y que están presentes en la cultura organizacional, y otros “no tradicionales” como el operacional y de negocio, no por ello menos importantes, cuya consideración por parte de las empresas se encuentra aún en una etapa incipiente.

Asimismo se ha determinado junto con los riesgos que afectan a la industria, las formas de gestión de esos riesgos, incorporando conceptos como el de capital económico, valor razonable o “*fair value*” y valor en riesgo o “*VaR*”, indispensables a la hora de valorar activos, pasivos y capital de las empresas, así como determinar el nivel de solvencia exigido por los entes reguladores bajo esta nueva óptica, que aún no ha sido implementada en nuestro país.

Se identificaron las consideraciones a tener en cuenta en la gestión de riesgos, en cuanto a la aplicación de metodología, utilización de sistemas eficientes y la integración del concepto de gestión de riesgo a la cultura de la empresa. También se analizaron herramientas necesarias en la gestión de riesgos del seguro tales como: reaseguros, securitización de pasivos, planes de prevención, planes estratégicos de inversiones, calificación de inversiones, economías de escala, diversificación, control de procesos y análisis FODA entre otros.

Además se ha analizado el papel de los entes reguladores en la aplicación de la nueva visión, concluyendo que algunos países europeos y latinoamericanos han incorporado (o están en vías de hacerlo en el corto plazo como el caso chileno) conceptos modernos de gestión de riesgo, capital económico y “*fair value*”, en reemplazo de costos históricos y



modelos estáticos que se basan en la contabilidad, afectando así la forma de cálculo de las exigencias de capitales por parte de los supervisores.

También se han abordado los beneficios que la puesta en marcha de una normativa que incorpore la gestión de riesgo traerá aparejada para las compañías de seguro. Así se han mencionado como efecto positivos la obtención de una ventaja competitiva para aquella compañía que realiza una eficiente gestión de sus riesgos, permitiendo una mejor asignación de capital (elemento éste limitado y costoso), obteniendo una reducción de costos, y una determinación de precios ajustados a su perfil de riesgos, el aumento de estabilidad en la industria y la existencia de mercados más competitivos y transparentes.

Por otra parte se ha podido observar, cómo basado en principios definidos en el Acuerdo de Basilea II y de la mano de la inminente vigencia de Solvencia II en el viejo continente, nuevos aires de renovación soplan en Latinoamérica y en especial en nuestro país.

Se ha realizado un análisis detallado de la solución que el mercado europeo ha elegido para esta problemática y que está plasmada en el proyecto Solvencia II corroborando así la forma en que el concepto de gestión de riesgo y su relación con las exigencias de capital de las compañías aseguradoras son llevados a la práctica, incorporando la exposición al riesgo operacional como generadora de exigencia de capital de solvencia, concepto éste totalmente innovador.

Si bien el mercado asegurador latinoamericano en general se encuentra muy retrasado en la incorporación de estos conceptos a sus normativas, se ha analizado el caso chileno que incorpora el concepto de riesgo como parte de un nuevo enfoque de supervisión alineado con normativas internacionales. Por su parte, en nuestro país, la Superintendencia de Seguros de la Nación ha dado señales en este sentido y es de esperar que en un futuro cercano las compañías de seguros de la Argentina se encuentren incorporando el concepto de riesgo a su gestión y determinando sus exigencias de solvencia y de capitales mínimos de acuerdo a su perfil de riesgo.

También se ha presentado la situación actual de las compañías de retiro argentinas en materia de solvencia, la cual incluye en forma muy limitada la gestión del riesgo, he identificado sus principales riesgos a través de una Matriz, haciendo hincapié en la importancia de la gestión del riesgo de negocio y la del riesgo operacional, riesgos éstos que actualmente no están siendo gestionados.

Además, teniendo en cuenta la significativa distancia que separa la realidad de las compañías de retiro, de la solución propuesta por el mercado europeo, se han individualizado los principales escollos que se presentarán al incorporar este nuevo



concepto refiriendo, entre otros, a la adquisición o desarrollo de sistemas y modelos internos de gestión de riesgos, la gestión de nuevos riesgos como el operacional y el de negocio, la generación de bases de datos confiables, la inclusión de la gerencia de administración de riesgos dentro de la estructura de la organización, la asignación de nuevas funciones y responsabilidades dentro de la organización, la incorporación de la gestión de riesgos a la cultura de la empresa, y el desarrollo de sistemas de información destinada a los diferentes “*stakeholders*”, mencionando por último el peso de los recursos que serán necesarios para salvar estos escollos, e incluyendo finalmente una guía de implementación que sirva de ayuda a las compañías en el período de transición.

El control en la industria aseguradora es necesario para proteger al asegurado, especialmente en contratos de larga duración como son las pólizas de seguro de retiro. La confianza de los asegurados es fundamental para que las empresas sigan operando, y una normativa sensata puede ayudar a mantener esa confianza. Los regímenes regulatorios y de control modernos, como la próxima normativa europea Solvencia II o el Nuevo Modelo de Supervisión de Solvencia basada en Riesgos de Chile, han dejado atrás al control de precios y productos y adoptado un enfoque económico basado en el riesgo presente de las aseguradoras, con el objetivo de crear un entorno en el que el sector asegurador pueda operar de forma eficiente, promoviendo así la estabilidad financiera y el crecimiento económico y social.

Los cambios regulatorios que se están gestando en esta industria a nivel mundial y sobre todo europeo, y los signos que en este sentido ha dado la Superintendencia de Seguros de la Nación en Argentina, deberían servir como incentivo para que las compañías locales sean conscientes de la importancia de tener un conocimiento cabal de la exposición al riesgo de sus operaciones, enfrentando y superando los múltiples problemas identificados para su implementación.

Sólo así, incorporando la gestión de riesgo a su operatoria incluyendo riesgos no tradicionales como los de negocio y operacional, adoptando una adecuada estructura de administración de riesgos, con herramientas y modelos internos de valuación adecuados, con nuevas definiciones de procesos, procedimientos y responsabilidades dentro de la organización, las compañías aumentarán su eficiencia operativa, lograrán un equilibrio entre riesgo y rendimiento, adquirirán una cultura empresarial de control de riesgos y obtendrán una ventaja competitiva, beneficiando tanto a los asegurados como a los accionistas.

La dimensión de la tarea a realizar y la magnitud de los recursos necesarios para llevarla a cabo, hace necesario delinear cuanto antes una guía de implementación para las compañías que contemple entre otros: la definición de responsables, objetivos y metas, el



conocimiento de la situación actual y el impacto en los procesos, en el negocio, en el capital y en el presupuesto financiero, la capacitación del personal, el re-diseñamiento de los modelos de cálculo y la integración del concepto de gestión de riesgo a las métricas del negocio, dando así inicio al camino de la incorporación de la gestión de riesgo en la industria aseguradora argentina.

Es de esperar que la puesta en marcha de estas mejores prácticas termine fortaleciendo a cada una de las compañías aseguradoras y al mercado argentino en su conjunto.

**BIBLIOGRAFÍA**

- 1- Resolución Nro. 35.058 de la Superintendencia de Seguros de la Nación de la República Argentina (2010).
- 2- Resolución 21.523/92 “Reglamento de la Actividad Aseguradora” (Argentina).
- 3- Ley 20.091 Ley de entidades de seguros y su control (Argentina).
- 4- Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) (2004).
- 5- Principios Básicos de Seguros y su Metodología – Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (2003).
- 6- Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguros y reaseguros y su ejercicio (Solvencia II). (versión refundida) (25 noviembre 2009).
- 7- Nuevo Modelo de Supervisión de Solvencia basada en riesgos para la industria aseguradora chilena – Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (diciembre 2006).
- 8- Informe EVERIS (2009) “Estudio de Gestión de Riesgos en el Sector Asegurador” MFC Artes Gráficas SL.
- 9- Desafíos regulatorios en materia de seguros – Revista Sigma Nro. 3/2010 – Swiss Re.
- 10- M. V. Rivas Lopez – M.J. Perez Fructuoso – J. Montoya Martín (2009) “Definición de un modelo dinámico de gestión y cuantificación del riesgo operacional para las entidades aseguradoras en el marco de Solvencia II “ Editorial Fundación Mapfre.
- 11- La determinación óptima de Capitales Mediante Técnicas de Simulación – I. Albarrán Lozano – Pablo Alonso Gonzalez.
- 12- Solvencia II – PRICEWATERHOUSECOOPERS – Edición 1 Año 1 (2009)
- 13- Gonzalez, Pablo Alonso (2007) “Solvencia II ejes del proyecto y diferencias con Basilea II” Anales del Instituto de Actuarios Españoles.
- 14- Doff , René (2007) “Risk Management for Insurers – Risk Control, Economic Capital and Solvency II” – Editorial Risk Books.
- 15- Alonso, Julio César (2005) “Introducción al cálculo del valor en riesgo” Departamento de Economía Universidad ICESI.
- 16- J.P. Morgan, Reuters (1996) “ Risk Metrics–Technical Document - Value – at – Risk (VaR)” Morgan Guaranty Company New York Simon Benniga – Zvi Wiener.



- 17- Hull, John (2002) “Introducción a los mercados de futuros y opciones” Pearson Prentice Hall.
- 18- García Villalón Julio, Martínez Barbeito Josefina (2005) “Enfoques diferentes para medir el valor en riesgo (VAR) y su comparación. Aplicaciones” XIII Jornadas de ASEPUMA.
- 19- Scott, Jeremy (2002) “Economic capital: At the heart of managing risk and value” MCB UP Ltd..PriceWaterHouseCoopers
- 20- Ayt Puigarnau Jordi (2008) “Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo – Solvencia II”.
- 21- Cavestany, Rafael (2009) “Informe EVERIS - Estudio de Gestión de Riesgos en el Sector Asegurador”.
- 22- Marcus Haas, Thomas Kaiser(2004) “Tackling the Insufficiency of Loss Data for the Quantification of Operational Risk”, Operational Risk Modelling and Analysis Theory and Practice. Editorial Risk Books.
- 23- Estrada, Javier (2005) “Finanzas en pocas palabras” Editorial Pearson Prentice Hall.



Anexo 1: Clasificación de Riesgos según ASSAL y Solvencia II³⁴

CLASIFICACIÓN DE RIESGOS	CLASIFICACIÓN ASSAL			CLASIFICACIÓN SOLVENCIA II				
	Técnicos	Inversión	Otros	Seguro	Mercado	Cédito	Liquidz	Operacional
Riesgo de desviación: Se refiere a las desviaciones estadísticas de los riesgos, tales como cambios en la mortalidad, morbilidad, mejoras en la esperanza de vida, criminalidad, incremento de precios y salarios, caída de tasas de Interés, etc.	X			X				
Riesgo de prima insuficiente: Representa el riesgo de que las primas cobradas resulten ser muy bajas. Este tipo de riesgo puede presentar traslapes, ya que puede clasificarse como riesgo de desviación cuando la prima es insuficiente a pesar de haber realizado una valuación cuidadosa y responsable con toda la información disponible.	X			X				
Riesgo de valuación de reservas técnicas: Se presenta cuando existe una incorrecta valuación de los riesgos, y por lo tanto las reservas técnicas son insuficientes para cubrir las obligaciones derivadas de los contratos de seguros.	X			X				
Riesgo de reaseguro: Es el riesgo de quiebra o insolvencia de los reaseguradores y la mala calidad de los mismos. También puede clasificarse dentro de los no-técnicos.	X					X		
Riesgo de los gastos de operación: Se refiere al riesgo de que la cantidad de gastos de operación incluidos en la prima de tarifa sea insuficiente para cubrirlos en el futuro.	X							X
Riesgo de grandes pérdidas (grandes riesgos): Se presenta únicamente en seguros de no vida y refleja el riesgo potencial de que una aseguradora se encuentre expuesta a los riesgos mayores en número o tamaño.	X			X				
Riesgo de acumulación o catastrófico: Describe el riesgo de la acumulación de siniestros causados por un solo evento (terremoto, tormenta, etc.)	X			X				
Riesgo de crecimiento: Se encuentra asociado a las consecuencias técnicas derivadas de un crecimiento excesivo o no coordinado.	X			X				
Riesgo de depreciación: Describe el riesgo de la pérdida de valor de una inversión debido a cambios en los mercados de capitales, en el tipo de cambio (para las obligaciones denominadas en moneda extranjera) e incumplimiento derivado de la quiebra de los acreedores.		X			X			
Riesgo de liquidez: Se refiere al riesgo de que las inversiones no puedan liquidarse en el momento adecuado, causando que la aseguradora sea incapaz de cumplir con el vencimiento de sus obligaciones financieras.		X					X	

³⁴ Ibid Ref.Nro. 18 Página 22



CLASIFICACIÓN DE RIESGOS (cont.)	CLASIFICACIÓN ASSAL			CLASIFICACIÓN SOLVENCIA II				
	Técnicos	Inversión	Otros	Seguro	Mercado	Crédito	Liquidz	Operacional
Riesgo de descalce o reinversión: Se presenta cuando los activos de una institución de seguros, en términos del plazo y tasa de interés, no cubren en los mismos términos a las reservas técnicas. – RIESGO ALM		X					X	
Riesgo de mercado: Es el riesgo que corre la situación financiera de una aseguradora como resultado de movimientos adversos en los precios de mercado de los valores de los activos que componen el portafolio de una aseguradora, independientemente de la naturaleza de sus pasivos.		X			X			
Riesgo de crédito: Se presenta cuando la contraparte de una operación financiera no cumple con la obligación que tiene con la aseguradora.		X				X		
Riesgo de valuación de Inversiones: Relacionado a las inversiones, describe el riesgo de que una inversión sea valuada de manera incorrecta.		X			X			
Riesgo de cuentas a cargo de terceros: Describe el riesgo de que terceras partes externas a la Institución de seguros no cumplan sus obligaciones, ya sea bajo el esquema de reaseguro, coaseguro o contratos de intermediación.			X			X		
Riesgo del negocio en general: Se refiere a las consecuencias que las modificaciones que las condiciones generales legales, económicas y sociales tienen sobre la situación general de la Institución de seguros.			X					X
Riesgo operacional: se refiere al riesgo de producir pérdidas derivadas de fallos o falta de adecuación de los procesos internos, personas, sistemas o por eventos externos.								X

Fuente: **everts**



Anexo 2: Matriz de Riesgos

Subproceso	Evento de riesgo
Control Presupuestario	Desvíos presupuestarios
Liquidación de comisiones	Adulterar el contenido de los archivos con la información enviada a Liquidación de Haberes .
Liquidación de comisiones	Asignar erróneamente una venta a un vendedor indebido.
Liquidación de comisiones	Demora en el pasaje de información de remuneraciones variables a liquidación de haberes.
Liquidación de comisiones	Inconsistencia en la información brindada a Liquidación de haberes.
Liquidación de comisiones	No incorporar las modificaciones al Esquema de comisiones .
Liquidación de comisiones	No liquidar correctamente las comisiones a la fuerza de ventas en función del esquema vigente.
Selección y evaluación del software y/o hardware para su adquisición	Compra realizada incorrectamente
Contabilización de activo fijo	Identificación errónea de la partida, activando y difiriendo en el tiempo el gasto.
Contabilización de activo fijo	No se efectúa la depreciación mensual
Contabilización de activo fijo	No se recepciona el formulario / mail de baja / transferencia de bienes
Contabilización de activo fijo - Conciliaciones Bancarias - Control y Cierre balance - Contabilización activo fijo - Control y Seguimiento de los pagos	Errores en la transmisión de asientos -- Contabilización manual: que no ingresen o se ingresen en forma errónea los movimientos correspondientes, tanto en forma manual como automática, en el Sistema Contable de la Compañía
Gestión de la disponibilidad	No disponer de la información necesaria para analizar incidentes de disponibilidad en tiempo y forma
Análisis reclamaciones del cliente	Análisis y respuesta incorrecta del Requerimiento.
Análisis reclamaciones del cliente	Establecimiento de acciones de regularización que quedan pendientes.
Análisis reclamaciones del cliente	Identificación de acciones de regularización incorrectas.
Análisis reclamaciones del cliente	Vencimiento de plazos de resolución del Requerimiento
Consolidación de estados financieros	Errores en el contenido de la información suministrada a los accionistas
Consolidación de estados financieros	Incumplimiento en los plazos y formatos de entrega de los informes solicitados por los accionistas
Contingencias fiscales	Error en los pagos judiciales o presentación errónea de información / prueba solicitada



Anexo 2: Matriz de Riesgos (cont.)

Subproceso	Evento de riesgo
Contingencias fiscales	Falta de seguimiento de las determinaciones de oficio / causas judiciales / Pagos no correspondidos
Contingencias legales	Dar curso a un embargo judicial que no procede de acuerdo a la normativa vigente.
Contingencias legales	Deficiente evaluación de la prueba a ofrecer en un juicio.
Contingencias legales	Error en la carga de novedades en el sistema SIP, de los datos de la orden judicial (autos de la causa, juzgado, fecha de vencimiento, fecha de recepción, liquidación y emisión de pago)
Contingencias legales	Error en la comunicación de novedades al sector correspondiente: informar dato incorrecto como ser, plazo, cuenta a embargar, cuil, juzgado donde se debe depositar el importe.
Contingencias legales	Pagos judiciales erróneos (importe, destinatario, fecha, lugar de pago)
Contingencias legales	Previsiones x juicios erróneas: error al establecer el monto, cálculo del capital + intereses + costas erróneo.
Contingencias legales	Realización de actos procesales erróneos, vencimiento de plazos, error en la aplicación de derecho y aplicación de la prueba.
Contingencias legales	Calculo erróneo de la contingencia total de la cartera de asegurados por juicios de pesificación
Acreditacion y emision de pólizas	Aplicar primas a asegurado y/o cuenta erronea en sistema
Acreditacion y emision de pólizas	Aplicar primas en las cuentas de asegurados del sistema, diferentes a las pagadas por medio de las entidades Bancarias
Acreditacion y emision de pólizas	Emitir la póliza a un grupo de beneficiarios diferentes al cotizado
Acreditacion y emision de pólizas	Emitir la poliza por importes diferentes a los acreditados - No emitir importes acreditados - Emitir importes no acreditados
Cálculo de reservas	Errores en la generación de reservas matemáticas y fondos de fluctuación en todos los sistemas.
Cálculo de reservas	Riesgo de errores de tipeo tasas de rendimiento en todos los Sistemas
Captacion del asegurado	Que la ART remita de manera incompleta o inadecuada la documentación contractual a la Compañía de Seguros de Retiro por las RVP (Rentas vitalicias de ART)
Acreditacion y emision de pólizas	La emisión de la poliza no coincide con el capital cotizado
Acreditacion y emision de pólizas	No Aplicar primas en la cuenta del asegurado en sistema
Acreditacion y emision de pólizas	No emitir por falta de documentación para la validación de las solicitudes
Acreditacion y emision de pólizas	No envío de documentación obligatoria al asegurado (Retiro Tradicional:pólizas, certificados,informes semestrales)



Anexo 2: Matriz de Riesgos (cont.)

Subproceso	Evento de riesgo
Acreditación y emisión de pólizas	Operaciones financieras tendientes al lavado de activos.
Cotización	Ingreso de operaciones en los sistemas de la Entidad por parte de personas no autorizadas
Arqueo de caja y fondo fijo	Incumplimientos en la realización, documentación y formalización de los arqueos. Diferencias entre la existencia física y los registros.
Arqueo de caja y fondo fijo	Procesamiento de operaciones sin el nivel de autorización correspondiente
Conciliaciones bancarias	Falta de procedimientos y supervisión de la conciliación bancaria
Conciliaciones bancarias	Las partidas pendientes de imputación contable y las partidas pendientes de cobrar (valores emitidos y contabilizados, pendientes en extracto) no son confirmadas con Tesorería, ni existe seguimiento de las mismas.
Conciliaciones bancarias	No se verifican los saldos bancarios, ni se reciben extractos o documentación respaldatoria.
Conciliaciones bancarias - Control y Cierre Contable Control y Liquidación de las operaciones - Impuestos - Contabilización de activo fijo - Control y seguimiento de los	Ingreso de operaciones en los sistemas de la Entidad sin la autorización correspondiente
Acreditación y emisión de pólizas	Riesgo de errores de tipo / ingreso de los datos del Asegurado
Acreditación y emisión de pólizas- Liquidación de rentas / rescates / siniestros - Cotización	Riesgo de errores de tipo / ingreso de los datos del Asegurado en sistema
Control y cierre de balance	Errores en la contabilización de reservas matemáticas, fondos de fluctuación, y demás compromisos técnicos. Transcripción de datos de la planilla de Técnica
Control y cierre de balance	Extravío o deterioro de la documentación de respaldo de los movimientos contables y/o libros contables obligatorios (Código de Comercio / Ley de Sociedades Comerciales)
Control y cierre de balance	Inexistencia de detalles extracontables, análisis y seguimiento de partidas de antigua data.
Control y cierre de balance	Ingreso de movimientos contables con fecha posterior al cierre contable.
Control y cierre de balance	Omisión u error en la determinación y contabilización de las provisiones contables y demás devengamientos manuales.
Control y cierre de balance	Recepción fuera de plazo de la información necesaria para la confección de los informes: estimados y carga para el accionista - informes para el organismo de contralor.
Control de niveles de autorización para gastos y servicios	No existe registros de firmas de la cia. En el sector responsable del control.
Control de niveles de autorización para gastos y servicios	No se establecen en forma clara los niveles de aprobación de pago de gastos / servicios.
Control y seguimiento de los pagos	Riesgo de errores de tipo / ingreso de los datos del proveedor / montos / condiciones de pago.
Control y seguimiento de los pagos	Se procesan instrucciones de pago que vulneran los requisitos formales de documentación, tanto internos como las normas de facturación AFIP



Anexo 2: Matriz de Riesgos (cont.)

Subproceso	Evento de riesgo
Control y seguimiento de los pagos	Se procesan instrucciones de pago sin considerar la condición impositiva del proveedor ni contar con la documentación de respaldo.
Definición plan de cuentas y esquema contable - Definición de principios contables	Errores de codificación de cuentas contables: ingreso erróneo del código en el Sistema Contable
Definición plan de cuentas y esquema contable - Definición de principios contables	Falta de notificación de las resoluciones / disposiciones gerenciales del organismo de contralor que modifican el plan de cuentas o el esquema de contabilización.
Definición plan de cuentas y esquema contable - Definición de principios contables	Incorporación de modificaciones fuera de plazo
Análisis de factibilidad de los requerimientos de cambio de infraestructura	Solicitud de cambios en los componentes de la infraestructura sin la evaluación y supervisión de la Gerencia de Tecnología
Diseño, construcción e integración de las soluciones de software	El desarrollo de la aplicación no contempla riesgos de Seguridad
Diseño, construcción e integración de las soluciones de software	El desarrollo de la aplicación sea incorrecto y/o no contemple los requerimientos del usuario
Elaboración y seguimiento del plan de sistemas	Falta de comunicación del Plan de sistemas
Elaboración y seguimiento del plan de sistemas	Falta de revisión periódica del Plan de Sistemas
Evaluación de Requerimientos	Continuar el desarrollo sin la aprobación del Cliente interno o Usuario responsable
Evaluación de Requerimientos	No contemplar a todos los involucrados en el Desarrollo
Prueba de las soluciones de software	El desarrollo no cuenta con la aprobación formal del Cliente Interno o Usuario responsable
Seguimiento de activos con baja calificación	Baja calidad en las carteras o sobrevaloración de la misma.
Medición y gestión de deficit	Error o falta de cálculo de los indicadores.
Medición y gestión de deficit	Falta de datos o datos tardíos para la confección de los indicadores / informes.
Envío de Información a organismos supervisores y a organismos públicos	Errores en el contenido de la información (informes, estados contables, reportes, información solicitada) suministrada a los organismos supervisores.
Envío de Información a organismos supervisores y a organismos públicos	Incumplimiento en los plazos y formatos de entrega de los estados contables, estados de cobertura, producción e información adicional requerida x entes externos e internos.
Comité de Riesgos	Violación de límites de inversión
Comité de Riesgos	Posicionamiento en Riesgos no deseados por falta de análisis y seguimiento de riesgos de mercado.
Comité de Riesgos	Violación de límites de inversión



Anexo 2: Matriz de Riesgos (cont.)

Subproceso	Evento de riesgo
Gestión de asuntos jurídicos	Errores en la actualización de los libros - Libro de Directorio, Asambleas, Registro de Acciones, Registro de asistencia de Accionistas y asistencia a Asamblea, de Comisión Fiscalizadora, de Actuaciones Judiciales
Gestión de asuntos jurídicos	Pérdida o extravío de libros - Libro de Directorio, Asambleas, Registro de Acciones, Registro de asistencia de Accionistas y asistencia a Asamblea, de Comisión Fiscalizadora, de Actuaciones Judiciales
Gestión de asuntos jurídicos	Utilización de distintos criterios para el tratamiento de temas que requieran la aplicación de un mismo dictamen legal
Gestión de asuntos jurídicos - Contingencias legales	Interpretación errónea de un tema de contenido legal
Control y seguimiento presupuestario - Envío de solicitud	Procesar solicitudes de compra de bienes y/o servicios sin autorización o que no respetan los niveles de autorización definidos en los procedimientos respectivos.
Concertación de las operaciones	Modificación de incentivos fiscales
Concertación de las operaciones	Deficiencias en el proceso de concertación. Que los precios de las operaciones no reflejen los precios de mercado. Que las operaciones cumplan las normativas legales y las políticas internas.
Contabilización de las operaciones y emisión de informes	Diferencias en pesos entre Activo y Pasivo de cada Cartera. Diferencias entre los Estados Contables vs las Carteras de Inversión : Falta de seguimiento de cuentas
Contabilización de las operaciones y emisión de informes	Errores en la contabilización manual de ajustes en el Sistema Contable
Contabilización de las operaciones y emisión de informes	Las registraciones contables no son realizadas en tiempo y forma
Control y liquidación de las operaciones	Deficiencias en el proceso de traspaso de títulos, en la liquidación y registración en el sistema de Inversiones
Control y liquidación de las operaciones	Falta de archivo o archivo de documentación en forma incompleta.
Control y liquidación de las operaciones	Falta de liquidación o liquidación errónea de las operaciones
Control y liquidación de las operaciones	Incumplimiento de los límites de inversión definidos y restricciones impuestas por la legislación
Control y liquidación de las operaciones	Incumplimientos en los procedimientos / circuitos / formalidades / horarios de boletas / grabación de operaciones
Control y liquidación de las operaciones	Que se acumulen partidas sin conciliar (antiguas) de las cuentas de efectivo de Inversiones
Control y liquidación de las operaciones	Que se acumulen partidas sin conciliar (antiguas) de los títulos
Control y liquidación de las operaciones	Riesgo de mal funcionamiento del sistema de respaldo (llamadas telefónicas grabadas), y la correcta secuencia temporal del registro
Decisiones de inversión	Que la decisiones de inversión no se correspondan con la normativa legal y las Políticas Internas de cada cartera
Proceso de generación de Índices	Errores en el proceso diario del cálculo de Índices de Rentabilidad.



Anexo 2: Matriz de Riesgos (cont.)

Subproceso	Evento de riesgo
Valoración de activos	Errores en las altas de Especies.
Valoración de activos	Errores en los precios de los instrumentos utilizados para la valoración de las Carteras de Inversión.
Valoración de activos	Errores en los procesos de valoración de las Carteras de Inversión.
Concertación de las operaciones - Consolidación de estados financieros - Contingencias Legales	Ingreso de las operaciones en los sistemas de la Entidad sin la autorización correspondiente
Puesta en producción y gestión de cambios	Pasaje de componentes a producción sin la autorización correspondiente
Administración de usuarios	Usuarios con permisos inadecuados para acceder a las aplicaciones
Confección, actualización e implementación de las políticas de seguridad	Desconocimiento del personal de Orígenes de los Estándares de Seguridad
Confección, actualización e implementación de las políticas de seguridad	No actualización de las políticas corporativas
Emisión de valores	Los poderes no establecen limitaciones para las operaciones y/o se encuentran desactualizados
Emisión de valores	Procesamiento de ordenes de pago erróneas, incompletas y/o sin la correspondiente autorización
Emisión de valores	Extravío de chequeras - recibos.
Emisión de valores	Extravío de valores o entrega de valores a personas no autorizadas
Emisión de valores	Falta de contabilización o contabilización errónea de las operaciones.
Emisión de valores	Falta de emisión de extractos Bancarios y verificación de saldos. Que no se registren los pagos o sean registrados incorrectamente.
Emisión de valores	Falta de emisión de valores y/o cartas de transferencia o emisión errónea.
Emisión de valores	Falta de resguardo de valores y documentación respaldatoria de anticipos pendientes de rendición.
Pago de prestaciones	No pago a beneficiarios por error en suspensión
Pago de prestaciones	Riesgo de error en el ingreso de los datos para el pago.
Pago de prestaciones	Riesgo de liberar reservas técnicas faltando el certificado de defunción
Pago de prestaciones	No pago de beneficio por rechazo en la acreditación bancaria

Anexo 2: Matriz de Riesgos (cont.)



Subproceso	Evento de riesgo
Impuestos	Error y/o falta de validación de la información generada para el calculo del impuesto y la elaboración de las DDJJ
Impuestos	Falta de soporte / archivo de la documentación soporte de las liquidaciones
Impuestos	Presentación fuera de termino - pago y DDJJ. Incumplimiento de cronograma
Actualización y Pruebas de Plan de Recuperación ante desastres y plan de continuidad del Negocio	Imposibilidad o inconveniente en la ejecución de la prueba
Actualización y Pruebas de Plan de Recuperación ante desastres y plan de continuidad del Negocio	Que el PRDI (plan de recuperación de desastres informáticos) no contemple todos los componentes de Tecnología necesarios para restaurar la operación crítica del negocio.
Administración de las Operaciones	No brindar los servicios comprometidos a las áreas usuarias
Generación y Actualización Inventario de Hardware y Software	Pérdida de activos de TI
Generación, resguardo, recuperación, destrucción y Adm.de copias de resguardo	Falta de resguardo de la información crítica para la organización
Gestión de Base de Datos	Falta de disponibilidad de datos por ejecución incompleta o errónea de los instrumentos de mantenimiento preventivo
Gestión de incidencias	No corregir el defecto
Planificación fiscal y definición de criterios fiscales	Error en la implementación de las políticas impositivas definidas y/o los cambios en las mismas: falta de comunicación o comunicación errónea de las mismas.
Planificación fiscal y definición de criterios fiscales	Falta de validación de la información utilizada en la definición de los criterios fiscales
Soporte al Consejo de Administración - Accionistas y resto de stakeholders	Errores en el contenido de Actas de Directorio / Asamblea / Registro de asistencia.
Liquidación de rentas / rescates / siniestros	Emitir beneficio inicial de renta con beneficiarios diferentes a los cotizados
Liquidación de rentas / rescates / siniestros	Error en la liquidación - Pagar importes a beneficiarios sin derecho
Liquidación de rentas / rescates / siniestros	Liquidar rescates fuera de las condiciones de póliza
Liquidación de rentas / rescates / siniestros	Los procesos de liquidación no son realizados en tiempo y forma en los sistemas
Liquidación de rentas / rescates / siniestros - Contab. activo fijo -Emisión de valores - Impuestos	Ingreso de operaciones en los sistemas de la Entidad por parte de personas no autorizadas
Soporte al Consejo de Administración - Accionistas y resto de stakeholders	Errores en el contenido de Actas de Directorio / Asamblea / Registro de asistencia.
Soporte al Consejo de Administración - Accionistas y resto de stakeholders	Errores en la información brindada: dictámenes, informes técnicos erróneos.
Soporte al Consejo de Administración - Accionistas y resto de stakeholders	Errores en la publicación de edictos: datos erróneos, plazos de publicación vencidos.
Soporte al Consejo de Administración - Accionistas y resto de stakeholders	Falta de notificación o notificación fuera de plazos, de designaciones y/o bajas de los miembros de Directorio / Comité de Contralor / Comisión Fiscalizadora.

