

TESIS DE GRADUACIÓN

MBA (1998-1999)

“Risk-Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

INSTITUCIÓN: **Universidad Torcuato Di Tella**

DIRECCIÓN: Miñones 2177 – Buenos Aires – Argentina

TELÉFONO: (54 11) 4783-3112

AUTORA: **Erica Lijztain** – MBA 1998/1999

E-MAIL: elijztain@yahoo.com

TUTOR: **Dr. Miguel Kiguel**

Buenos Aires, Julio de 2000.

INDICE

RESUMEN	4
I. INTRODUCCIÓN – EL OBJETIVO DE LA TESIS	5
II. EL SECTOR ASEGURADOR ARGENTINO – BREVE RESEÑA – LA COYUNTURA	10
III. MARGEN DE SOLVENCIA	13
III.1. ORIGEN Y DEFINICIÓN	13
III.2. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA	15
III.2.1. Capital mínimo a acreditar por rama	16
III.2.2. Capital mínimo a acreditar por primas y recargos	17
III.2.3. Capital mínimo a acreditar por siniestros	18
III.2.4. Capital computable	20
IV. RISK-BASED CAPITAL	21
IV.1. ORIGEN Y DEFINICIÓN	21
IV.2. FACTORES DE RIESGO ANALIZADOS	24
IV.3. ANÁLISIS DE LA FÓRMULA	27
IV.3.1. Seguros Generales (P&C)	27
IV.3.2. Seguros de Vida	31
V. COMPARACIÓN ENTRE EL RISK-BASED CAPITAL Y EL MARGEN DE SOLVENCIA	34
VI. EL RISK-BASED CAPITAL EN ARGENTINA (BENEFICIOS, REQUERIMIENTOS, PROBLEMAS)	38

ÍNDICE

VII. EL CONTROL: LAS NORMAS EN CADA SISTEMA. LA PREVENCIÓN: “INTERVENCIÓN” DE LAS ASEGURADORAS	41
VII.1. LAS NORMAS DE CONTROL	41
VII.2. LA EFECTIVIDAD DEL CONTROL	42
VII.3. LOS SISTEMAS PREVENTIVOS	42
VII.3.1. Intervención en el sistema argentino	43
VII.3.2. Intervención en el RBC	44
VII.4. CONCLUSIONES	47
VIII. ANÁLISIS DE CASOS REALES	48
VIII.1. METODOLOGÍA DE ANÁLISIS	48
VIII.2. COMPAÑÍAS SELECCIONADAS	49
VIII.3. SUPUESTOS UTILIZADOS	50
VIII.4. CONCLUSIONES DEL ESTUDIO	51
IX. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES FINALES	54
X. ANEXOS	58
X.1. Anexo 1: El mercado asegurador argentino	
X.2. Anexo 2: Análisis de la suficiencia de capitales mínimos	
X.3. Anexo 3: <i>Ratio</i> capital computable respecto al capital mínimo requerido	
X.4. Anexo 4: Análisis de la capitalización de las compañías que quebraron en 1999	
X.5. Anexo 5: Cálculo del RBC para “Liga de Seguros de Junín Sociedad Cooperativa Limitada”	
X.6. Anexo 6: Cálculo del RBC para “Mayor Seguros de Vida S.A.”	
XI. BIBLIOGRAFÍA UTILIZADA	
XII. AGRADECIMIENTOS	

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: "Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia"

RESUMEN

El objetivo de la presente Tesis es comparar el sistema que regula los capitales mínimos en Argentina, denominado "**margen de Solvencia**" (Mds), con el sistema imperante en los Estados Unidos, el "**risk-based capital**" (RBC), y determinar si es conveniente aplicar este último en Argentina.

En el margen de solvencia el requisito de capital se basa en el volumen de primas y/o siniestros, mientras que en el risk-based capital contempla, valuaciones de otros riesgos, como ser: el riesgo de activos, el riesgo de créditos, el riesgo de suscripción, entre otros.

En consecuencia, a priori, el margen de solvencia parecería ser menos preciso ya que no contempla en su fórmula de cálculo determinados riesgos que sí son incorporados por el risk-based capital. Sin embargo, los ejemplos numéricos analizados no muestran una tendencia clara respecto de la mayor precisión de un sistema sobre el otro.

Al final de la tesis se podrá comprobar que no existirían mayores ventajas derivadas de la aplicación del sistema risk-based capital, ya que las *debilidades* que se verifican en el sector asegurador argentino no tienen su *causa* en el sistema de capitales mínimos aplicado, sino en otros factores. Entre ellos merece destacarse una ineficiente actuación del órgano de contralor y una legislación preventiva demasiado flexible que, de modificarse, aportarían beneficios a nuestro sector asegurador.

Por lo tanto, se concluye que no es imprescindible la modificación del sistema actual de Mds por el de RBC. El primero de los sistemas, bien aplicado, resuelve satisfactoriamente los problemas involucrados.

I. INTRODUCCIÓN

El sector asegurador argentino atraviesa una crisis de larga data. Al excesivo marco regulatorio estatal al amparo del cual se formó, se adicionaron en las últimas décadas todas las disvaliosas consecuencias derivadas de los procesos hiperinflacionarios. Para la década del 80 eran tantas y de tal gravedad las distorsiones económicas, financieras y jurídicas del sector, que se auguraba un inevitable *crack* del sistema si no se modificaban sustancialmente las bases sobre la que operaban las aseguradoras.

Las distorsiones afectaban la *base misma* del accionar de toda compañía de seguros (la relación pólizas, primas y siniestros) y, lamentablemente, tal anomalía se había enquistado en todo el sistema, inclusive en el propio Instituto Nacional de Reaseguros (INdeR), el cual debía haber sido el *modelo* a seguir por las aseguradoras. Los mecanismos de *contralor* no eran ajenos a las anomalías del sector, caracterizándose los mismos por su ineficiencia, labilidad y, en ocasiones, su inexistencia.

Desde comienzos de la década del 90, Argentina produce su más trascendente cambio y apertura económica al mundo en lo que va de este siglo.

La desregulación económica y la apertura de la economía determinaron, como consecuencia inmediata, entre otros factores, el fin del proceso continuo de inflación a que estaba expuesto el país, la llegada de los *ingredientes* de la *globalización* y sus reglas de juego (entre ellas la de una *competencia* por productividad y eficiencia) y la aparición de *nuevos jugadores* (las *transnacionales*) que venían a apostar fuerte y quedarse en todos los sectores del mercado donde no hubiera eficacia ni buen *management*.

De esta forma, actualmente el *sector asegurador* está todavía *turbulento*, con tendencia a la *concentración* en unas pocas empresas y con signos de *inestabilidad* derivados del hecho de que aún el *sector* no se ha acomodado a las nuevas reglas de juego (inestabilidad que se ha agravado por la recesión imperante en la Argentina desde hace unos meses).

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: "Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia"

Este panorama determina para las empresas, y como una *actividad necesaria* para su subsistencia, que las mismas deban *mirar hacia adentro* y fijar estrategias y políticas que les permitan ser *eficientes, productivas* y mantener altos los niveles de seguridad para con sus clientes (relación siniestros/primas; resultado técnico, nivel de reservas, política de suscripción, política de inversiones, etc.).

Entre las alternativas de *soluciones* posibles que podrían emplearse para eliminar o minimizar la *inestabilidad* del sector y, al mismo tiempo, para dotar a las aseguradoras de una *herramienta* que ayude a proteger su solvencia, una de las más trascendentes, a mi criterio, se relaciona con el *sistema que debe regir* los '**capitales mínimos**' de las aseguradoras.

El "capital mínimo" es la suma de dinero que actúa como "piso" y, por obligación legal, como "capital" para cada aseguradora. Las razones específicas por las que las aseguradoras requieren de este "capital mínimo" son: financiamiento inicial para el comienzo de las operaciones, financiamiento para el período de expansión de los negocios, capital para afrontar las indemnizaciones inesperadas por siniestros, posibles fluctuaciones en el resultado de las inversiones, posibles fluctuaciones en la siniestralidad esperada, entre otras.

Los requerimientos de capital pueden ser establecidos de tres maneras (es decir, utilizando tres metodologías de cálculo alternativas y/o complementarias). Las dos primeras se relacionan con el sistema argentino (aplicado también en Europa, de donde lo tomó nuestro país) y la tercera, es la metodología empleada por el *risk based capital*, vigente principalmente en USA y Canadá:

- ✓ Cantidades fijas: este modo de requerimiento de capital es exigido a las compañías al momento de la obtención de la licencia para comenzar a operar en el mercado asegurador. Este capital dependerá del lugar donde esté radicada la compañía, del ramo o los ramos en los que quiera operar y de su naturaleza jurídica.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: "Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia"

- ✓ Cantidades proporcionales a las pólizas emitidas (u otra medida de exposición del asegurado): debido a que los requerimientos de capital a través de un importe fijo no resultan suficientes para hacer frente al crecimiento de la cartera que experimentan las compañías en expansión, resulta necesario definir un volumen de capital que crezca proporcionalmente al crecimiento del negocio de manera de que el mismo quede respaldado.

- ✓ Cantidades ajustadas por riesgos específicos de una determinada empresa: en este caso, los requerimientos de capital están basados en los riesgos específicos de cada compañía, es decir que, bajo este método, cada compañía debe calcular el importe de capital requerido para administrar el riesgo total de la compañía. Se define "riesgo" como la proporción en la cual el "resultado real" puede diferir del "resultado esperado". Es decir que los requerimientos de capital basados en riesgo establecen una reserva de capital necesaria para absorber las fluctuaciones producidas en los activos, pasivos e ingresos del asegurador. El objetivo es exigir a las compañías que operan con mayor riesgo, un mayor volumen de capital respaldatorio.

Por este sistema, el requerimiento de capital mínimo es más *flexible*, dependiendo el mismo del grado de riesgo asumido por el asegurador respecto a sus inversiones, suscripciones, reservas, créditos, entre otros.

En la Argentina, actualmente y en virtud de la Ley N° 20.091 y la Resolución N° 25.804/98 de la Superintendencia de Seguros de la Nación, rige el "sistema europeo" que se conoce como "margen de solvencia" (MdS). El mismo no es complejo y determina diferentes capitales mínimos, de acuerdo a: (i) la fecha de constitución de la aseguradora, (ii) el "ramo" en el que opera, (iii) el volumen de primas y recargos, y (iv) su siniestralidad.

El otro sistema imperante en el mundo es el que rige en USA y Canadá y se conoce como "risk-based capital" (RBC) (capital basado en el riesgo). En este sistema, el "capital mínimo" tiene en cuenta, además de los "parámetros" del sistema anterior, otras cuestiones internas y particulares de cada compañía que son la que determinan su *posicionamiento* real

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

en el mercado (*management*, plan estratégico, política comercial, política de inversiones, etc.).

Si bien las causas determinantes para la adopción de cada sistema difieren (mientras que el RBC ha sido aplicado en momentos de *turbulencia económica* y a la luz de problemas que se asemejan a los que se enfrenta actualmente el mercado argentino, el MdS fue desarrollado e implementado cuando la industria de seguros de Europa se encontraba *regularmente controlada y dentro de una situación económica estable*), la finalidad de ambos sistemas es la misma: proporcionar una reserva para amortiguar desvíos inesperados y actuar como indicador de **alerta temprana** de potenciales problemas.

A priori, el margen de solvencia parecería ser menos preciso ya que no contempla en su fórmula de cálculo determinados riesgos que sí son incorporados por el risk-based capital (riesgo de los activos, riesgo de suscripción, riesgo de créditos, entre otros). Sin embargo, los ejemplos numéricos analizados no muestran una tendencia clara respecto de la mayor precisión de un sistema sobre el otro.

Al final de la tesis se podrá apreciar que la incertidumbre e inestabilidad del sector asegurador argentino, no estarían determinadas por el sistema mismo que rige los capitales mínimos, sino más bien, por una doble causa que se relaciona con el “sistema de control” del órgano de contralor.

Por un lado, las normas que regulan su funcionamiento y las medidas de supervisión, son incompletas y no abarcan la medición de todos los factores de riesgo que pueden afectar la solvencia de una entidad aseguradora.

Por otro lado, se verifica una ineficiente y tardía conducta del organismo de contralor en relación con las normas existentes.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Párrafo aparte merece el análisis de los beneficios que ocasionaría al sistema una mayor facultad de “intervención” por parte del órgano de contralor en los momentos en que comienzan los problemas de una entidad aseguradora.

El análisis en profundidad de esta opción excede ampliamente el marco de mi tesis. Sin embargo, deseo apuntar que si se pudieran resolver los problemas jurídicos que la misma conlleva (especialmente la incertidumbre acerca de la razonabilidad de la intervención, los reclamos de daños y perjuicios que pudieran hacer los accionistas *post-intervención* y la eventual responsabilidad patrimonial del Estado frente a todos los titulares de créditos contra la entidad intervenida en el caso de que los fondos de ésta no alcanzaran para el pago de los mismos), es evidente que dicha intervención aportaría solvencia y mayor seguridad al sector asegurador al evitar, por el accionar tempestivo del organismo de contralor, colapsos de compañías y el “efecto dominó” que los mismos producirían.

Por lo tanto, el objetivo de la presente tesis, en suma, será:

1. Analizar el sistema de Margen de Solvencia (MdS) para determinar sus deficiencias.
2. Desarrollar el sistema de Risk-Based Capital (RBC), analizando específicamente, si el mismo representaría una solución para las fallas detectadas en el sistema vigente en la República Argentina.
3. Analizar si las deficiencias observadas en el sistema de MdS pueden ser subsanadas por:
 - 3.1. Regulación: dotar al sistema actual de normas más precisas que eviten la aparición de dichas deficiencias.
 - 3.2. Control: analizar el sistema de “control” existente y los procedimientos y herramientas empleados, de manera de evaluarlo y, en su caso, sugerir las modificaciones necesarias para que el mismo sea efectivo.
 - 3.3. Política de intervención: cotejar la política de intervención vigente en la República Argentina con las aplicadas en otros países del mundo, para sugerir, en su caso, modificaciones al sistema actual que permita mejorar los mecanismos preventivos tendientes a evitar el colapso de las compañías.

II. EL SECTOR ASEGURADOR ARGENTINO – BREVE RESEÑA – LA COYUNTURA

¿Cuál era la *situación* del sector asegurador cuando la *globalización* y apertura económica llegaron a la Argentina a principios de la década del 90? Podemos resumirla en cinco factores claves que representaban problemas irresolubles que venían siendo arrastrados desde hacía décadas:

1. Un mercado excesivamente regulado (y, lo que es peor, sin ningún tipo de *contralor* acorde con dicha normativa).
2. Un monopolio reasegurador que había durado casi 40 años (INdeR) y estaba al borde del colapso.
3. La destecnificación de los cuadros profesionales de las aseguradoras y productores asesores con el consiguiente *perjuicio al management* que ello implica (falta de estadísticas completas, ausencia de parámetros serios de siniestralidad, desconocimiento de los clientes, corrupción en el sistema, etc.).
4. Los procesos inflacionarios crecientemente agudos hasta 1991, que llegaron al grado de *hiperinflación* y que determinaron que las *falencias* y carencias de *programación estratégica* de los niveles gerenciales fueran literalmente cubiertas con las distorsiones derivadas de la inflación.
5. La así llamada "industria del juicio" en ramos como Accidentes del Trabajo y Automóviles y la propensión de las compañías a llevar a juicios siniestros en el convencimiento y seguridad de que, cuando llegara el tiempo de pagarlos, la inflación habría licuado su obligación frente al siniestrado.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Sin embargo, a partir de la década de los '90, y como consecuencia de la desregulación general de la economía, esta situación comenzó a cambiar; lo que en el sector asegurador condujo a:

- ✓ La liberación de las tarifas de seguros.
- ✓ La liberación del Reaseguro y cierre del INdeR.
- ✓ La aparición de nuevas aseguradoras de capital extranjero.
- ✓ La creciente tecnificación y profesionalización de los planteles del sector.
- ✓ Mayor transparencia en el entorno jurídico.

No obstante ello, persistieron muchos de los viejos problemas endémicos y se le agregaron otros nuevos que hicieron que las aseguradoras locales siguieran perdiendo sistemáticamente importantes cuotas patrimoniales, lo que condujo al sector a su actual grave crisis. Veamos el actual contexto del sector:

- **Concentración:** Un marcado proceso de concentración por compras, fusiones y absorciones, acentuado por la *liquidación* de compañías inviables y la mayor exigencia de *capitales mínimos* que impuso la Superintendencia en octubre/98.
- **Competencia:** Una competencia excesiva que conduce a la suscripción (toma) de riesgos muy por debajo de los niveles técnicos y financieros viables.
- **Disminución de activos de las compañías:** A causa de las deudas impagas del INdeR (en proceso de liquidación) con las diferentes aseguradoras por siniestros y juicios.
- **Causas exógenas que aumentan la siniestralidad:** Aumento de las exposiciones a riesgo, particularmente las de origen delictivo (robos, asaltos, defraudaciones) a raíz de la inseguridad ocasionada por el desempleo y otros problemas sociales que se han agudizado, y jurídicos (responsabilidades civiles y profesionales y otras).
- **Carga impositiva:** Una elevada carga impositiva sin precedentes en el mundo que atenta contra la *rentabilidad* del sector y produce distorsiones por la sub-constitución de reservas.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

- **Ausencia de supervisión estatal preventiva:** La política oficial de controlar a los operadores casi exclusivamente a través de “híbridas fórmulas matemáticas”, que poco informan sobre la solvencia de las compañías (me refiero con ésto a las exigencias de capitales mínimos y reservas), es una característica negativa del sistema ya que impide detectar los problemas antes del colapso de las compañías.
- **Estadística:** La insuficiente utilización de las bases de datos estadísticos para la generación de tarifas y la identificación y corrección de desvíos.

Es dentro de este **contexto** donde efectuaré el análisis del *sistema de margen de solvencia* (MdS). Por ello, no habré de pasar por alto que muchas de las *deficiencias* de dicho sistema pueden derivar directamente, de *características* del sector originadas en *otras causas* y no en el sistema de MdS en sí.

En el **ANEXO I**, se podrá encontrar una descripción más detallada sobre la situación y la evolución del mercado asegurador.

III. Margen de Solvencia (MdS)

III.1. ORIGEN Y DEFINICIÓN

En la Unión Europea, el sistema de “*margen de solvencia*” (MdS) fue desarrollado como parte de una tendencia hacia la *transparencia y liberalización* del movimiento internacional de los negocios de seguros en los países de dicha Unión. Por lo tanto, el método para calcular los márgenes de solvencia tenía que ser implícitamente transparente y sencillo como para que su aplicación pudiera ser de fácil verificación por parte de las distintas jurisdicciones supervisoras.

Este método cumple dicha finalidad ya que se lo calcula en función a los estados contables y en función de la información de *ingresos y egresos* (primas y siniestros) y, en consecuencia, resulta ser *objetivo y difícil de manipular*.

Sin embargo, si bien este sistema es más fácil de calcular que los sistemas basados en riesgo y, por lo tanto, resulta ser más transparente tanto para la administración de las compañías como para los órganos de contralor, existen muchos riesgos que, en principio, no serían adecuadamente medidos ni reconocidos, especialmente los relacionados a los riesgos de activos, créditos y sustentabilidad del negocio en el tiempo. Para evitar esa falencia, se hizo necesario complementar este sistema con rígidas regulaciones sobre la política de inversiones, cálculos de reservas y reglas de reaseguro, entre otras.

El sistema de Margen de Solvencia (MdS) es aplicado en la industria del seguro argentino a partir del año 1992, como una de las políticas iniciadas por el gobierno en la década del ‘90 para sanear la situación imperante en el mercado (alto nivel de regulación, pobre política de suscripción, bajos requerimientos de capital, aparición de dificultades financieras en el INDeR, elevadas tasas de insolvencia, entre otras).

En principio, los requerimientos de capital de la Unión Europea parecieran haber tenido éxito al conseguir elevar la *posición de capital* de la mayor parte de las compañías en el mercado argentino. Sin embargo, a ocho años de su implementación algunos indicios permiten sospechar que se ha creado una situación de “falsa seguridad”. Esta sospecha se basa en que el margen de solvencia tiene como finalidad servir de *amortiguador* para asegurar que las

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

obligaciones puedan ser cumplidas en cualquier momento y, para que ello ocurra, los márgenes deben estar apoyados por activos rigurosamente definidos, y controlados por un organismo regulador que ejerza un nivel adecuado de contralor sobre los diversos riesgos operacionales de los aseguradores. Con este fin, los márgenes son establecidos bajo los supuestos de: (i) una política de inversión conservadora, (ii) una política de suscripción eficiente y correcta, (iii) una política de reaseguro adecuada, y (iv) metodologías de cálculo de reservas también adecuadas.

Sin embargo, dichos supuestos no se verifican siempre en la realidad, y es por ello que existen casos de compañías que cuentan con niveles de capital que, si bien exceden los márgenes de solvencia requeridos, están al borde de la insolvencia por la insuficiencia de reservas, por inadecuadas coberturas de reaseguro, por suscripciones ineficientes, o por estrategias de inversión sumamente riesgosas.

En consecuencia, para que el sistema de *margin de solvencia* sea **efectivo**, es necesario que se cumplan las siguientes condiciones (las que deberían ser **controladas periódicamente**):

1. Buenas prácticas de reservas, con bases mínimas legisladas.
2. Normas satisfactorias para las políticas de inversión.
3. Retroalimentación por parte del mercado y/o sistemas de advertencia temprana de problemas financieros.
4. Inspecciones efectivas en el lugar para analizar estrategias del asegurador respecto a la suscripción de riesgos, inversiones y reaseguro.
5. Definiciones rigurosas de activos admitidos.
6. Calificaciones mínimas para los accionistas, directores y gerentes.

Por lo tanto, parecería ser que los requerimientos de capital basados en el *margin de solvencia* serán efectivos sólo en la medida en que la autoridad supervisora logre desarrollar y asegurar eficientemente la plena vigencia de estas seis condiciones, haciendo especial hincapié en la **faz preventiva**.

No escapa a mi análisis la actual sobrecarga de tareas que tiene la Superintendencia de Seguros de la Nación por la elevada cantidad de compañías en liquidación (143 compañías desde 1979). Sin embargo, habría que idear mecanismos para formar cuerpos de inspección y

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

accionar preventivo que sean especializados y tengan dedicación exclusiva a tales fines. Los recursos a este fin deberían buscarse en el mismo sector asegurador que será el principal beneficiado por este cambio.

III.2. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA

El sistema de margen de solvencia establece que las compañías deban calcular, junto con el cierre de su balance trimestral, los niveles de: (i) “**capital mínimo**”, y (ii) “**capital computable**”.

El capital mínimo es el capital que, por regulación de la Superintendencia de Seguros de la Nación, todas las compañías **deben** tener disponibles como mínimo. El mismo surge por aplicación de una metodología de cálculo que contempla el análisis del ramo en el que la misma opera, el volumen de primas y recargos que suscriba, y el volumen de siniestros que la compañía haya liquidado.

Existe, adicionalmente, una diferenciación en la metodología según se trate de:

- A) Una entidades aseguradora.
- B) Una entidad de reaseguro.
- C) Una entidad que opere en el seguro de vida con coberturas de ahorro.
- D) Una entidad que opere en el seguro de retiro.

Por su parte, el capital computable es aquel capital que la compañía **realmente** tiene constituido, y se establece en función a su Patrimonio Neto y a un conjunto de conceptos que integran su balance denominados “Activos Computables”.

A continuación se describen las metodologías de cálculo de ambos capitales (el mínimo y el computable).

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: "Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia"

A) Para las **entidades aseguradoras** el sistema consiste en que las mismas deban constituir, como mínimo y a partir de los estados contables correspondientes a ejercicios y/o períodos cerrados al 30 de septiembre de cada año, un capital equivalente al mayor de los importes que resulten de aplicar los tres métodos de cálculo que se describen a continuación:

III.2.1. Capital mínimo a acreditar por rama

Se debe constituir como mínimo un **importe fijo** que queda establecido en función al ramo o a la combinación de ramos en los que opere la entidad aseguradora.

Existen dos escalas de importes de capital a acreditar en función a la fecha en la que las entidades aseguradoras hayan sido constituidas: (i) las autorizadas hasta el 30 de septiembre de 1998, y (ii) las autorizadas con posterioridad al 30 de septiembre de 1998.

En la tabla siguiente se detallan los importes clasificados según la fecha de autorización para operar en el mercado:

Ramo	Anteriores al 30/09/1998	Posteriores al 30/09/1998
1. Automotores	\$ 2,500,000	\$10,000,000
2. Responsabilidad civil, aeronavegación, daños (incendio, combinados, robo, cristales, granizo, ganado, transportes, seguro técnico y riesgos varios), caución y crédito (excluyendo créditos hipotecarios).	\$ 750,000	\$5,000,000
3. Seguro de personas (accidentes personales, salud, sepelio y vida excepto vida previsional).	\$750,000	\$5,000,000
4. Si se opera conjuntamente en los ramos comprendidos en los 3 puntos anteriores.	\$3,000,000	-
5. Seguros de retiro (excluido rentas vitalicias previsionales y rentas de riesgos del trabajo)	\$ 2,000,000	\$5,000,000
6. Rentas vitalicias previsionales y rentas de riesgos del trabajo. Y se habilita a la entidad para operar en seguros de retiro.	\$3,000,000	\$5,000,000
7. Coberturas descritas en la Ley 24.241 (seguros de vida previsional). Y se habilita a la entidad para operar en seguros de personas.	\$3,000,000	\$5,000,000
8. Coberturas descritas en la Ley 24.557 de riesgos del trabajo	\$3,000,000	\$3,000,000
9. Seguros de créditos hipotecarios	\$3,000,000	\$3,000,000
10. Responsabilidad civil para transportes públicos de pasajeros	\$6,000,000	\$6,000,000
11. Para mutuales dedicadas al transporte público de pasajeros	\$2,000,000 + algunos adicionales en función a los ingresos	\$2,000,000 + algunos adicionales en función a los ingresos
12. Sepelio exclusivamente	\$750,000	-

III.2.2. Capital mínimo a acreditar por monto en función a las primas y recargos

Se tomarán las primas por seguros directos, reaseguros activos y/o retrocesiones, más adicionales administrativos netos de anulaciones, emitidos en los **12 meses** anteriores al cierre del estado en cuestión.

Hasta los **\$5,000,000** del monto determinado, se aplicará el **18%**, y al exceso, si lo hubiera, el **16%**, sumándose ambos resultados.

Al importe obtenido en el punto anterior, se lo multiplicará por un porcentaje que surgirá de la siguiente relación: los siniestros y gastos de liquidación pagados, netos de recuperos, salvatajes y reaseguros pasivos de los 36 meses anteriores al estado en cuestión, respecto al importe bruto de dichos siniestros, netos de recuperos y salvatajes. Si este porcentaje resultara inferior al 50%, se aplicará el 50% a los efectos del cálculo del capital. Es decir:

$$\% = \sum_{t=1}^{36} \frac{\text{StrosBruto}_{s_{n-t}} - \text{Re cuperos}_{n-t} - \text{Salvatajes}_{n-t} - \text{Re aseg. Pasivo}_{n-t}}{\text{StrosBruto}_{s_{n-t}} - \text{Re cuperos}_{n-t} - \text{Salvatajes}_{n-t}}$$

Siendo "n" el momento de valuación.

En el caso de tratarse de entidades que están comenzando a operar, se tomarán las primas por seguros directos, reaseguros activos y/o retrocesiones, más adicionales administrativos netos de anulaciones, emitidos desde el inicio de las operaciones hasta alcanzar los **12 meses** completos de operación. Luego se procederá del mismo modo que el descrito anteriormente.

III.2.3. Por monto en función a los siniestros

Se sumarán los siniestros pagados por seguros directos (sin deducir el reaseguro pasivo), reaseguros activos y/o retrocesiones, durante los 36 meses anteriores al cierre del período correspondiente.

Al importe obtenido se le adicionará el monto de los siniestros pendientes por seguros directos, reaseguros activos y/o retrocesiones (sin deducir el reaseguro pasivo) constituido al **final** del período de 36 meses considerados y se le restará el monto de dicho concepto constituido al **inicio** del período en cuestión.

A la cifra resultante se la dividirá por 3. Es decir:

$$\text{Im porte} = \frac{\sum_{t=1}^{36} (\text{Stros .Pag}_{n-t} + \text{Re aseg .Activos}_{n-t} + \text{Re troces}_{n-t}) + \text{Stros .Pend}_n - \text{Stros .Pend}_{n-36}}{3}$$

Hasta el importe de \$3,500,000 se le aplicará el 26%, y al exceso, si lo hubiera, el 23%, sumándose ambos resultados.

Al importe resultante, se le aplicará el mismo porcentaje que se aplica en el caso III.2.2. de cálculo sobre primas.

En el caso de tratarse de entidades que están comenzando a operar, se tomarán los siniestros (sin deducir reaseguros pasivos) por seguros directos, reaseguros activos y/o retrocesiones durante los primeros **12 meses** del inicio de actividades o el período intermedio menor. Una vez alcanzados los **12 meses** y hasta alcanzar los **35 meses** de dicha fecha, se sumarán los siniestros en cuestión y se determinará el respectivo **promedio mensual**, multiplicándose esta última cifra por 12. Luego se procederá del mismo modo que el descripto anteriormente.

B) Por otra parte, las **entidades de reaseguros** deberán constituir un capital mínimo no inferior a \$10,000,000, y cumplir con lo dispuesto en los puntos III.2.2. y III.2.3. descriptos anteriormente.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

C) Para las entidades que operen en el **seguro de vida con coberturas de ahorro**, el capital mínimo a acreditar se calculará del siguiente modo:

Se tomará el 4% del total de las reservas matemáticas de seguro directo y reaseguro aceptado y se multiplicará por la relación entre las reservas matemáticas de propia conservación y las totales, la cual no puede ser inferior al 85%.

Por otro lado, el 0.3% de los capitales a riesgo se multiplicará por la relación existente entre capitales de riesgo de propia conservación y los totales, la que no podrá ser inferior al 50%.

Luego se sumarán los importes resultantes en los puntos anteriores.

D) Las entidades que operen en el **seguro de retiro** deberán acreditar un capital mínimo que surgirá del mayor de los dos parámetros que se determinan a continuación:

(i) El importe mínimo de \$2,000,000 o \$5,000,000 en función a la fecha de autorización de la entidad.

(ii) El 4% de los compromisos técnicos. El importe resultante se multiplicará por la relación entre los compromisos técnicos de conservación propia y los compromisos técnicos totales, nunca pudiendo ser esta relación inferior al 85%.

III.2.4. Capital Computable

A los efectos de acreditar el capital mínimo exigido descripto en el ítem anterior, se tomará el **Patrimonio Neto** menos los siguientes conceptos, denominados en su conjunto como "**Activo Computable**":

- a. Créditos por integración de capital social.
- b. La propuesta de distribución de utilidades en efectivo.
- c. Cargos diferidos.
- d. Inversiones y disponibilidades constituidas o depositadas en el exterior que excedan el 30% del capital mínimo a acreditar, salvo que estén depositadas en filiales de Bancos Oficiales del Exterior.
- e. Inmuebles rurales o ubicados en zonas no urbanizadas o dominios imperfectos (por ejemplo: campos, yacimientos, canteras, minas, loteos, cementerios, tiempos compartidos, barrios privados, etc.) que se incorporen al patrimonio de la entidad con posterioridad a octubre de 1998.
- f. Acciones con cotización bursátil que excedan el 15% del capital a acreditar, en los casos de tratarse de sociedades emisoras vinculadas o controladas.
- g. Toda otra inversión que no se corresponda con lo establecido en el artículo 35 de la Ley 20.091 en donde se regula la política de inversión de las entidades aseguradoras, o que no se encuentre expresamente autorizada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

IV. RISK - BASED CAPITAL (RBC)

IV.1. ORIGEN Y DEFINICIÓN

En Estados Unidos, los requerimientos de capital para el *risk-based capital* (RBC), tienen su origen en los problemas de insolvencia que tuvieron lugar a mediados de la década de los años ochenta, cuando varios grandes aseguradores, tanto en la línea de seguros generales (P&C) como en la de vida, comenzaron a mostrar dificultades financieras y dejaron de ser solventes.

La introducción de este nuevo sistema se originó por la necesidad de definir la función supervisora de los reguladores de seguros y de aumentar su autoridad legal para continuar con el esfuerzo de lograr *medidas correctivas*.

Las normas de capital basado en riesgo, supuestamente, permiten una *acción correctiva temprana*, previniendo de esa manera, algunas insolvencias y mejorando las oportunidades de una exitosa *rehabilitación*.

Se define al “*risk-based capital*” o “*capital basado en riesgo*” (RBC) como el capital mínimo que una compañía de seguros **debe** tener constituido en función a lo estipulado por las leyes y otras regulaciones dictadas por los órganos de contralor de Estados Unidos, con el fin de establecer, por un lado, el soporte necesario para lograr el desarrollo del negocio planificado en función de su plan estratégico y generar, por el otro, un respaldo económico frente a las fluctuaciones que pueden sufrir las inversiones antes movimientos inesperados en el mercado financiero.

Por otra parte, se define el “*total adjusted capital*” o “*capital ajustado del asegurador*” como el importe de capital total que **realmente** tiene constituido el asegurador y presenta en su balance anual. Este capital equivale al capital mínimo (RBC) más un capital adicional (“*surplus*”).

Finalmente, existe el “*coeficiente de RBC*”; este coeficiente compara el *capital ajustado del asegurador* con su *capital basado en riesgo* (RBC), es decir que expresa el total de capital que realmente tiene la compañía como un porcentaje del capital mínimo. Por lo tanto,

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

mayores porcentajes indican que la compañía dispone de un mayor volumen de capital para poder hacer frente a los diversos riesgos que se le pudieran presentar como parte de su plan estratégico.

Este sistema de constitución de capitales mínimos (RBC) fija los requerimientos de capital de cada compañía en proporción a los riesgos de acuerdo al tamaño del negocio, la experiencia en la política de suscripción, la experiencia en la constitución de reservas, el incumplimiento en el pago de las inversiones, el reaseguro, entre otros componentes. Es decir que el RBC está definido en función de los *factores de riesgo* que la compañía asume.

El capital resultante a constituir surgirá de multiplicar el *peso* de cada *factor de riesgo* por el *capital aplicado a cada riesgo*. Este porcentaje (*peso*) está fijado por la NAIC (National Association of Insurance Commissioners), y surge de la aplicación de algunas fórmulas, desarrolladas para cada línea de negocio, donde una mitad de sus componentes corresponden a la experiencia de la compañía, y la otra mitad de sus componentes a la experiencia del mercado.

Queda claro que si bien el RBC no brinda una estimación de capital *dinámica* al no incluir proyecciones a través de simulaciones de resultados bajo diferentes escenarios, sí brinda una manera de comprender las diferentes estrategias de las compañías a través del análisis de sus *factores de riesgo*.

El *management* de una compañía debe poder determinar el nivel de capital necesario acorde con sus objetivos estratégicos, teniendo en cuenta el “*trade off*” entre:

- (i) El hecho de mantener un volumen de capital suficiente a fin de cumplir con los requerimientos establecidos por las calificadoras de riesgo para obtener/mantener la calificación deseada; y
- (ii) Que el volumen de capital sea suficiente para desarrollar nuevos negocios, llegar a un volumen del negocio que le permita a la compañía alcanzar economías de escala, y a la vez, maximizar el retorno de los accionistas.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Los requerimientos para el cálculo del RBC han sido efectivos para las compañías de seguro de vida y salud durante varios años. Es por ello que recientemente se han desarrollado nuevas fórmulas para aplicar esta misma metodología de cálculo sobre las carteras pertenecientes a compañías de seguros generales (P&C).

Si bien la naturaleza de los contratos y los objetivos de la cobertura son significativamente diferentes para los ramos de vida y P&C, las categorías de riesgos generales están, para ambas ramas del seguro, agrupadas de forma similar: el riesgo de los activos, el riesgo del crédito, el riesgo de la tasa de interés, el riesgo de seguro y otros riesgos comerciales.

Desde una perspectiva regulatoria, el capital de riesgo provee:

- a. Un resguardo para los asegurados: el capital es reservado por las compañías como un “*cushion*” contra pérdidas inesperadas o catastróficas que pudieran experimentar. La incidencia y/o magnitud de tales pérdidas pueden no ser razonablemente predecidas. Por lo tanto, cuanto mayor es el capital de riesgo constituido, mayor es la capacidad de la compañía para soportar reducciones en el valor de sus activos y/o aumentos en los reclamos sin convertirse en “*insolvente*”. En consecuencia, el capital de riesgo sirve para proteger a los asegurados, reduciendo la probabilidad de quiebra de la compañía.
- b. Un resguardo contra el riesgo sistemático: las quiebras pueden tener también consecuencias sistemáticas (*reacción en cadena*). La quiebra de una institución puede provocar desconfianza respecto de otras instituciones financieras, provocando en otras, insolvencias y quiebras, teniéndose que enfrentar a crisis de liquidez. Aunque las regulaciones de capital no se relacionan directamente con este riesgo sistemático, mayores volúmenes de capital de riesgo tienden a evitar este tipo de *contagio* financiero.
- c. Un “indicador” para activar la intervención regulatoria: aunque el nivel de capital no es analizado individualmente, sino que se lo analiza junto con otros factores como la fuerza del *management* y la eficiencia de los controles internos junto con otros indicadores financieros, el nivel de capital es un indicador que los reguladores utilizan

para determinar la *clase* y el *momento* en el que corresponde la intervención por parte del organismo de contralor.

- d. Un incentivo para promover decisiones prudentes en la toma de riesgos: las reglas de capital de riesgo proveen un incentivo para que las instituciones financieras desarrollen y mejoren las técnicas relacionadas a la administración prudente de riesgos.

IV.2. FACTORES DE RIESGO ANALIZADOS

- **Riesgo de pérdida de valor de los activos**: esta componente contempla no sólo el riesgo de pérdida en el valor de los activos como consecuencia del *incumplimiento de pago* de algún título, sino también los riesgos relacionados a la pérdida en el volumen de ingresos y a la pérdida en el valor de mercado del patrimonio de la compañía. Otro riesgo que se plantea dentro de este componente es el *riesgo de iliquidez*.

- **Riesgo de crédito**: comprende obligaciones por cobrar a los agentes, reaseguradores y otros acreedores.

- **Riesgo de seguro (riesgo de precio y de reserva)**: esta componente está haciendo referencia al riesgo de seleccionar erróneamente las *bases técnicas* al momento de suscripción. Es por ello que se lo denomina “*insurance risk*”. Aquí se contemplan los desvíos en la siniestralidad, el riesgo de insuficiencia tarifaria, las coberturas de reaseguro, riesgos de suscripción, y el riesgo de constituir un inadecuado nivel de reservas técnicas.

- **Riesgo de cambio en las tasas de interés:** este componente contempla el riesgo de pérdida de un activo ante *cambios en el nivel de tasas de interés* del mercado.
Una suba en la tasa de interés, reduce el valor de mercado de la mayoría de los activos de una compañía de seguros; esta disminución del valor de los activos reflejada en el balance, coincide con una disminución del capital excedente de la compañía, y por lo tanto, ésta debe tener capital adicional para cubrir esta contingencia.
Dentro de este componente, también se analiza el riesgo del *margen de intereses* previsto en la política de precios con relación a las políticas de inversión de la compañía.

- **Otros riesgos:** este componente analiza los riesgos relacionados con la habilidad de los aseguradores para “*predecir*” y “*dirigir*” el negocio. Se incluyen aquí los riesgos no comprendidos en las categorías anteriores, es decir, los causados por una mala gestión del *management*, por cambios legislativos, por el incremento de la competencia y por otros factores macroeconómicos. Sin embargo al existir una gran dificultad para poder *cuantificar* el nivel de estos riesgos y, en consecuencia, poder determinar el volumen de capital de riesgo adecuado, se dice que estos riesgos no representan un riesgo real para la compañía.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

La participación de los distintos riesgos en la composición del RBC para el ramo de vida y el de seguros generales (P&C) en el mercado de seguros de Estados Unidos son:

CLASE DE RIESGO	VIDA	P&C
Riesgo de activos	65%	39%
Riesgo de seguro	20%	61%
Otros	15%	0%

Como se puede observar en estos números, para el ramo de vida la componente más significativa se relaciona con el *riesgo de pérdida en el valor de los activos* y no tanto con el riesgo de suscripción y sub-tarifación del seguro. Esto se produce como consecuencia del hecho de que en el seguro de vida, por la naturaleza misma de algunos productos, existe un gran volumen de fondos administrados por las compañías, corriendo éstas con el riesgo de obtener rentabilidades inferiores a las garantizadas a los asegurados y, a su vez, corriendo el riesgo de incumplimiento por parte de alguna de las instituciones financieras donde están invertidos aquellos fondos.

Por otra parte, la componente que impacta más significativamente en la constitución del RBC para el ramo P&C (seguros generales) es el *riesgo de suscripción y/o tarificación*. Esto es así ya que existe una alta *competencia* en los negocios pertenecientes a este ramo y por lo tanto, las tarifas pueden ocasionalmente resultar insuficientes para cubrir los riesgos suscritos por la compañía. Adicionalmente, los riesgos en los seguros generales suelen ser más volátiles que los suscritos en el ramo vida y por lo tanto los desvíos en la siniestralidad pueden resultar mayores a los esperados, con lo cual las reservas se tornan insuficientes, haciéndose necesaria la constitución de capitales de riesgo adicionales.

IV.3. ANÁLISIS DE LA FÓRMULA

IV.3.1. Seguros generales (P&C)

Para la rama de seguros generales, las compañías de seguros deberán establecer un capital de riesgo que será equivalente al **mayor valor** que resulte entre: (a) el valor fijo mínimo que se establece por ley, y (b) el valor que surge de aplicar la fórmula de RBC en función al perfil de riesgos que tenga cada compañía en el momento del cálculo.

La fórmula del RBC se describe con la siguiente expresión:

$$RBC = R_0 + \sqrt{R_1^2 + R_2^2 + R_3^2 + R_4^2 + R_5^2}$$

Donde:

- ❖ R_0 : inversiones en el riesgo de las subsidiarias.
- ❖ R_1 : inversiones en riesgo de los activos de ingreso fijo.
- ❖ R_2 : inversiones en riesgo de acciones
- ❖ R_3 : riesgo de crédito.
- ❖ R_4 : riesgo de reservas.
- ❖ R_5 : riesgo de primas emitidas.

Las distintas componentes se pueden agrupar en cuatro *factores de riesgo*: riesgo de activos, riesgo de suscripción, riesgo de crédito y otros riesgos.

Como el riesgo de activos se relaciona con las fluctuaciones en el valor de las inversiones, este riesgo puede analizarse a través de tres subcomponentes:

- **Inversiones en riesgo de subsidiarias (R₀)**: en este caso, el requerimiento de RBC para una compañía que es propietaria de un determinado porcentaje de una subsidiaria, será equivalente a ese mismo porcentaje aplicado al requerimiento de capital de la compañía subsidiaria en la que tiene sus activos invertidos.
- **Inversiones en riesgo de activos de ingreso fijo (R₁)**: la magnitud de capital dependerá, en este caso, de la calificación con la que cuenten los bonos en los que tiene invertidos cada compañía sus activos; la *duration* de los bonos no impacta en el factor del RBC. Los factores de riesgo varían entre el 0% para los bonos del Gobierno Federal, hasta 30% para los bonos con una alta probabilidad de incumplimiento en el pago. A su vez, existe un *coeficiente de ajuste* del RBC, que se establecerá en función al tamaño de la cartera invertida en bonos y por lo tanto, al grado de diversificación de la misma.

CLASE DE BONOS	FACTOR
Gobierno Federal	0.0%
Clase 1 (Alta calidad)	0.3%
Clase 2 (Alta calidad)	1.0%
Clase 3 (Calidad Media)	2.0%
Clase 4 (Baja calidad)	4.5%
Clase 5 (Más baja calidad)	10.0%
Clase 6 (en o cerca del <i>default</i>)	30.0%

- **Inversiones en riesgo de acciones (R₂)**: por no contar con estadísticas respecto al riesgo de mercado de acciones, se asume que el requerimiento de RBC para la cartera de acciones, será equivalente al de los bonos con un adicional del 2%, con la salvedad de que no existen acciones emitidas por el Gobierno Federal y, a su vez, el límite máximo fijado por la NAIC para los factores es del 30%. El valor que se tomará como base de cálculo será el *valor de mercado* de las acciones al momento de la valuación.

CLASE DE ACCIONES	FACTOR
Clase 1 (Alta calidad)	2.3%
Clase 2 (Alta calidad)	3.0%
Clase 3 (Calidad Media)	4.0%
Clase 4 (Baja calidad)	6.5%
Clase 5 (Más baja calidad)	12.0%
Clase 6 (en o cerca del <i>default</i>)	30.0%

Respecto al **riesgo de crédito (R₃)**, la componente más importante a tomar en consideración es la que se relaciona con los créditos por “recuperos de reaseguro”, ya que existe la posibilidad de que la compañía de reaseguros deje de operar y no cumpla con sus obligaciones. Por lo tanto, las compañías deben constituir una reserva para protegerse de aquel riesgo.

El factor que se utiliza es del 10% sobre los créditos por recuperos de reaseguro, y del 5% para los restantes créditos.

Respecto al **riesgo de suscripción**, que resulta ser la componente más significativa dentro del capital de riesgo total, éste puede analizarse a través de dos subcomponentes:

- **Riesgo de reservas (R₄)**: con esta componente se busca absorber el riesgo de una posible reducción de capital como consecuencia de una reducción (o

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

subvaluación) en las reservas, o derivados de desvíos mayores a los contemplados en los cálculos de las reservas.

- **Riesgo de primas emitidas (Rs)**: con esta componente se busca cubrir el riesgo de una subtarifación en los negocios que suscribe la compañía. A través de esta componente, se busca también cubrir el riesgo de un exceso en el volumen de gastos operativos de una compañía.

IV.3.2. Vida

A diferencia de lo que ocurre para el sector de los seguros generales, en el ramo de vida, la fórmula de cálculo del RBC posee cuatro componentes de riesgo: el riesgo de los activos (C_1), el riesgo de seguro (C_2), el riesgo de tasa de interés (C_3) y otros riesgos asociados al negocio en general (C_4).

La fórmula se describe con la siguiente expresión:

$$RBC = C_4 + \sqrt{(C_1 + C_3)^2 + C_2^2}$$

- **Riesgo de activos (C_1)**: puede analizarse a través de once categorías: bonos, acciones ordinarias, hipotecas, partidas fuera de balance, acciones preferidas, inmuebles, crédito con reaseguradores, cuentas separadas, excedentes en cuentas separadas no garantizadas, otros activos a largo plazo, y un factor de concentración.

Los bonos, al igual que en el caso de P&C, están clasificados en seis categorías en función al grado de incumplimiento que presenten. Un coeficiente equivalente al 0% se aplica a los bonos del gobierno federal (grado más alto) y uno equivalente al 30% para los de categoría seis (el grado más bajo).

Para las acciones ordinarias el coeficiente es del 30%. Los estudios indican que un factor del 30% es necesario para proveer capital suficiente para cubrir aproximadamente el 95% de las mayores pérdidas en el valor de las acciones ordinarias por los siguientes dos años.

El factor utilizado para las acciones preferidas varía entre el 9% y el 30% en función a la clase de acción de que se trate. Estos factores fueron modificados en 1997 para incorporar los resultados de un estudio de Moody's. El riesgo de las acciones preferidas está basado en el riesgo de incumplimiento (*default*) y en el riesgo del no pago de dividendos (*passed dividends*).

Respecto a la cartera hipotecaria, el coeficiente varía entre el 0.1% y el 5% en función al tipo de vivienda y a la ubicación de la misma.

También integran este componente los créditos por recupero de reaseguros, ya que existe el riesgo de que el reasegurador deje de operar y deje de cumplir con sus obligaciones.

El ajuste de concentración de activos es un coeficiente de ajuste que se aplica al capital como consecuencia de una alta concentración de las inversiones en un solo activo. El valor del factor varía entre el 0.3% y el 13.5% en función a la diversificación de la cartera invertida.

- **Riesgo de suscripción (C₂)**: para los seguros de vida, el enfoque difiere sustancialmente del de los seguros generales. Aquí, los coeficientes estarán definidos en función al tamaño de la cartera (cuanto mayor sea el tamaño de la cartera, menor será el coeficiente aplicado para determinar el monto del capital para la compañía en análisis), el volumen del capital a riesgo y el tipo de seguro de vida de que se trate (individuales *versus* colectivos).

Para los seguros individuales el coeficiente varía entre un 0.06% y un 0.15% aplicado sobre el capital a riesgo de la cartera, y para los seguros colectivos, el coeficiente varía entre un 0.05% y un 0.12%, también aplicado sobre el capital a riesgo de la cartera.

- **Riesgo de tasa de interés (C₃)**: el capital de riesgo es establecido en este caso con el fin de absorber las probables pérdidas que pudieran surgir como consecuencia de cambios en las tasas de interés. Se exigirá un capital mayor para aquellas carteras formadas por productos con un alto nivel de garantía de rentabilidad. El coeficiente a aplicar variará entre el 0.50% y un 3%, en función a la rentabilidad garantizada en cada producto de seguro.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: "Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia"

- **Otros riesgos de negocio (C4):** se aplica un cargo para estimar el gasto potencial de la valuación de un fondo de garantía. Dependiendo del riesgo analizado, se aplicarán un factor diferente. El valor del mismo varía entre un 0.3% para los depósitos en efectivo (menos riesgoso) y un 30% para instrumentos derivados (más riesgosos).

V. COMPARACIÓN ENTRE EL RISK-BASED CAPITAL (RBC) Y EL MARGEN DE SOLVENCIA (Mds):

En principios, las *causas determinantes* de la adopción de cada sistema difieren: el sistema de *capital basado en riesgo* se implementó en USA para mejorar la supervisión de las aseguradoras y detectar los niveles insuficientes de capital en momentos de **turbulencia económica** y a la luz de problemas que se asemejan a los que se enfrenta actualmente el mercado argentino.

Por el contrario, el sistema de *margin de solvencia* de la Unión Europea fue desarrollado e implementado cuando la industria de seguros de Europa se encontraba *regularmente controlada y dentro de una situación económica estable*.

La finalidad de ambos sistemas es idéntica: proporcionar una reserva para *amortiguar* diferencias inesperadas en la suscripción de riesgos e inversiones. Ambos sistemas están orientados a actuar como indicadores de **advertencia temprana** de potenciales problemas.

Sin embargo, en principio, podríamos aseverar que el *margin de solvencia* es menos preciso para medir el capital requerido y de menor utilidad como indicador de advertencia temprana, debido a que existen determinados **riesgos** que tal sistema no toma en cuenta al momento de establecer el capital requerido y el risk-based capital sí lo hace. Algunos de estos riesgos son los siguientes:

1. El riesgo de activos: la fórmula de RBC comprende el riesgo de incumplimiento de pago y/o caída en el valor de mercado de los activos que integran la cartera de inversión de la compañía. En cambio, el *margin de solvencia* no reconoce este riesgo, y es por ello que se debe confiar en las restricciones impuestas sobre la política de inversión ante la falta de capital basado en riesgo.

2. El riesgo de descalce: la fórmula de RBC se refiere al riesgo de descalce entre el activo y el pasivo como consecuencia de fluctuaciones en la tasa de interés proyectada. Este riesgo está contemplado por las fórmulas de RBC para los seguros de vida, no así para los de seguros generales. La razón es que por la naturaleza del ramo, los seguros generales son contratos a corto plazo, por lo que una fluctuación en la tasa de interés, no debería afectar la coincidencia entre activos y pasivos; en cambio sí puede ocurrir para los seguros de vida.

Si bien el *margen de solvencia* no reconoce este riesgo, los estudiosos de este sistema afirman que el riesgo de descalce se puede manejar a través de reglas sobre el calce de activos¹. La desventaja de esta solución es que esta metodología impone restricciones innecesarias que limitan inequívocamente la capacidad de los aseguradores para tomar libremente las decisiones sobre los riesgos que desean asumir.

3. El riesgo de reservas: en la fórmula de RBC se está contemplando el riesgo de insuficiencia del nivel de reservas. En cambio, el *margen de solvencia* no puede medir este riesgo. A través de este sistema se espera que este riesgo sea limitado por la política de suscripción (diversificada), las estructuras de reaseguro (adecuadas) y cláusulas adicionales a los contratos para permitir el ajuste de primas y/o beneficios.

4. El riesgo de crédito: en la fórmula de RBC se mide la posibilidad de que los importes adeudados por los reaseguradores no sean recuperados. El *margen de solvencia*, en cambio, no reconoce este riesgo, y por lo tanto, lo limita de alguna de las siguientes maneras: (i) Mejorando la transparencia de la calidad del reasegurador; (ii) Requiriendo el uso de reaseguradores de buena categoría; (iii) Solicitando depósitos por transacciones en el caso de determinados reaseguradores, (iv) Transacción de reaseguro bien supervisada por la gerencia del asegurador.

¹ “Requerimiento de Capital Basado en Riesgo para compañías de seguros en Argentina” – International Insurance Foundation of USA – páginas 113 a 114.

5. El riesgo de crecimiento: debido a que existe una tendencia a que las compañías de rápido crecimiento fracasen en una escala mayor a las que muestran un crecimiento moderado, la fórmula de RBC contempla el grado en que las tasas de crecimiento mayores al promedio de la industria están correlacionadas con errores de reservas y son más altas que el promedio del coeficiente de pérdida. El *margin de solvencia* no cuenta con un parámetro que mida este riesgo.
6. El riesgo de pricing: este riesgo es el único que es tenido en cuenta por *ambos sistemas*, el de *capital basado en riesgo* y el de *margin de solvencia*. Este riesgo se refiere a la posibilidad de que los negocios que se suscriben y resultan rentables, puedan no serlo más en el futuro (corto/mediano/largo plazo). Ambos sistemas basan su análisis del riesgo de precio en el volumen de primas emitidas. Sin embargo, mientras que el RBC toma en cuenta la experiencia del asegurador individual según la línea de negocio de que se trate, el *margin de solvencia* no lo hace. Una manera adicional de controlar este riesgo es a través de la supervisión de directores y actuarios en cuanto a la forma de tarifar productos.

Por otra parte, en diversos estudios realizados en la Unión Europea, se han reconocido las limitaciones de los sistemas de *márgenes de solvencia* como indicadores de *alerta temprana*². Esto significa que, debido a una composición de cartera desbalanceada, a la subtarifación, a costos de administración excesivos, a reaseguros insuficientes, a inversiones mal diversificadas y por ende no rentables, o a la aplicación de política de negocios erradas, por ejemplo, una compañía de seguros puede estar en una mala situación financiera aún cuando todavía no existan signos de reservas insuficientes o de capitales mínimos insuficientes.

Existen empresas en las que los niveles de capitales computables descendieron rápidamente en unos pocos años, y sin embargo, las autoridades supervisoras no tuvieron el derecho de poder intervenir hasta tanto los capitales descendieron por debajo del mínimo exigido.

² “Requerimiento de Capital Basado en Riesgo para compañías de seguros en Argentina” – International Insurance Foundation of USA – página 117.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

En consecuencia, se considera oportuno que las autoridades de control tengan posibilidad de intervención en una *etapa más temprana*, es decir, cuando, sin haberse comprobado aún la insuficiencia de las previsiones, existan indicios serios de que los asegurados, por algún motivo, están en una situación de riesgo. De esta manera, la situación puede ser corregida a tiempo, evitando que la empresa quiebre y, por lo tanto, protegiendo a los asegurados.

Cabe aclarar que algunos países de la Unión Europea cuentan con leyes regulatorias que permiten al organismo de control intervenir a tiempo.

Y justamente es aquí donde radica el éxito del *margen de solvencia*: si se basa en **regulaciones efectivas** en cuanto a reservas, inversiones, política de reaseguro; la existencia de indicadores complementarios de *advertencia temprana* y una estrecha **supervisión** del mercado por parte de las superintendencias, el sistema como tal es bueno y, prácticamente, no tiene deficiencias.

Los beneficios del RBC son muchos. Uno de ellos, es que el RBC impone requerimientos de capital que reducen la amenaza que recae sobre los asegurados, en lugar de establecer mayores restricciones en estrategias operacionales y de inversión.

De esta manera, se libra al mercado para innovar y lograr estructuras de capital más eficientes. Adicionalmente, el RBC mejora el nivel de comprensión por parte de la industria de seguros y a la larga del público, respecto de los riesgos asociados a las diversas estrategias operativas. Y finalmente, y muy importante también, es que ha ayudado a los supervisores a identificar y corregir problemas operativos antes de que sea demasiado tarde por medio de su combinación con una escala regulatoria.

Queda claro por lo expuesto hasta aquí, que si bien el RBC es un sistema que calcula el capital mínimo ponderando los diferentes riesgos asumidos por cada compañía y que, por lo tanto, resulta ser más preciso en el valor resultante que el sistema de margen de solvencia, ambos sistemas son sostenibles en el tiempo en la medida que se desarrollen dentro de un **marco regulatorio estricto** (adecuado a cada uno de los sistemas en particular), y un **sistema de control** que funcione perfectamente.

VI. EL RISK-BASED CAPITAL EN ARGENTINA (BENEFICIOS, REQUERIMIENTOS Y PROBLEMAS):

Aplicar el sistema de capital basado en riesgo en la industria de seguro argentina, podría generar **beneficios**, no sólo para la industria, sino también para el sector financiero y la economía en general, ya que puede servir de estímulo para que las compañías hagan una evaluación más detallada y sofisticada de sus operaciones.

Una de las características de este sistema es que exige que los capitales mínimos estén en relación directamente proporcional al riesgo asumido por las compañías en su gestión (inversiones, suscripción, reservas, entre otras).

El hecho de poder asignar eficientemente el capital en función a los riesgos, no sólo permite otorgar mayor *seguridad* a los asegurados, sino también permite identificar aquellas actividades con mayor riesgo y en consecuencia, exigir mayores rentabilidades sobre el capital asignado.

Por lo tanto, el riesgo es traspasado a los accionistas y a los asegurados en forma más eficiente, permitiendo una mejor asignación de recursos en una sociedad de acuerdo a las preferencias de riesgo/rendimiento de esas personas.

Sin embargo, para poder aplicar el sistema de capital basado en riesgo en el mercado argentino, se debería contar con una gran cantidad de reformas en el marco regulatorio y en el proceso de control, además de tener que incorporar nuevos recursos que hoy no existen en la industria.

Otra de las necesidades, sería constituir una *grupo de trabajo*, conformado por actuarios, especialistas en finanzas, gerentes de compañías de seguros, académicos y reguladores, cuya misión sería no sólo desarrollar las fórmulas que se aplicarán en el mercado argentino, sino también establecer los **factores** que serían necesarios incorporar en aquellas fórmulas, en función a los *pesos* de los diferentes riesgos del mercado. Conjuntamente con este *grupo de trabajo*, sería necesaria la participación de las distintas asociaciones de la industria, debido al impacto económico que podría generar este cambio.

Sería necesario también desarrollar *investigaciones del mercado financiero y del mercado de seguros*, de manera de poder contar con estadísticas y lograr obtener un juicio

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

considerablemente subjetivo acerca del tamaño relativo de aquellos riesgos, a través de simulaciones bajo distintos escenarios.

Por otra parte habría que considerar en forma especial el *impacto* que podrían tener los mayores requerimientos de capital basado en riesgo sobre la solvencia de las compañías de seguro, ya que estos mayores requerimientos podrían dar lugar a mayores fusiones y salidas del mercado, sobre todo para los casos de compañías menos capitalizadas.

Si bien esta concentración podría impactar negativamente en el corto plazo, en el mediano plazo se espera que como consecuencia de la llegada de nuevos capitales y nuevos competidores al mercado, la industria debería retornar al nivel de concentración anterior.

Uno de los **problemas** que se presentan al analizar la viabilidad de aplicar este sistema en el mercado argentino es la *calidad* de la información estadística con la que cuenta el mercado financiero y la industria del seguro en general para poder llevar a cabo los análisis financieros y las simulaciones estadísticas que son necesarias para el desarrollo de las fórmulas. Esto se debe a que recién a partir de que la Argentina adoptó el Plan de Convertibilidad (1991) y la hiperinflación e inflación fueron eliminadas, la economía comenzó a mostrarse estable y por lo tanto, a contar con datos útiles a los fines de desarrollar diferentes análisis estadísticos.

Para que el sistema de RBC sea exitoso es necesario que la expectativa de un perfil de riesgo actual, basado principalmente en la experiencia del pasado, sea la proyección exacta del riesgo futuro que enfrentará una compañía. A pesar de que para poder hacer estos análisis estadísticos se cuenta con suficiente información (más de ocho años) sobre volatilidad y resultados de acciones y bonos, el temor es que la experiencia no refleje la conducta de los próximos diez años y por lo tanto, la estimación de los factores de *riesgo de activos* podría ser inexacta.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Por otro lado, también existen problemas en relación con el cálculo del *riesgo de reserva* y del *riesgo de pricing*. Mientras que en Estados Unidos se utilizó la historia de los últimos diez años de las pérdidas incurridas (pagadas más reservadas sobre la base de casos) en la industria en general y para cada compañía individual y por línea de negocio, en Argentina no podría hacerse de ese modo debido a que en los últimos años varias líneas de seguros generales han modificado las metodologías de cálculo de sus reservas, lo que da lugar a no contar con suficiente información para calcular los factores para los riesgos de reservas y precios. A su vez, los requerimientos respecto de la información que se entrega al órgano de contralor, no están organizados de manera de facilitar el análisis por línea y por compañía.

Existe en Argentina el problema adicional de que la regulación vigente no obliga a las compañías de seguro a constituir la totalidad de reservas de siniestros en sus balances. Es el caso de la reserva de IBNR (“*Incurred but not Reported*”), que se constituye por los siniestros que han ocurrido, pero que aún no son conocidos por la compañía por no haberse aún denunciado. Si bien para algunos ramos del seguro el valor de esta reserva no es muy significativo, como es el caso del seguro de incendio, sí lo es para otros, como las coberturas de responsabilidad civil.

Finalmente, en lo que respecta a los *factores de suscripción* para una fórmula de RBC aplicada al mercado argentino, tal vez durante los primeros años sea necesario recalcularlos anualmente hasta que se establezca la experiencia de pérdidas, ya que las mismas están estrechamente ligadas con las políticas de suscripción de riesgos.

VII. EL CONTROL: LAS NORMAS EN CADA SISTEMA. LA PREVENCIÓN: “INTERVENCIÓN” DE LAS ASEGURADORAS

VII.1. LAS NORMAS DE CONTROL

Bajo el sistema de MdS, se hacía necesario incorporar, por otra normativa, algunos parámetros que actuaran como indicadores de alerta temprana. Los mismos fueron definidos por la Superintendencia de Seguros de la Nación a través de la Resolución N° 27.198/99 del 3 de diciembre de 1999, con la finalidad de otorgar una herramienta para orientar de un mejor modo las inspecciones.

Si bien estos indicadores están más relacionados con una situación pasada que con la capacidad de las compañías para enfrentar el mercado futuro, los mismos pueden aplicarse como una “*unidad de medida común*” que posibilita el análisis comparativo de las diferentes aseguradoras. Veamos los indicadores técnicos:

Ratio nro.	Denominación	Parámetro SSN	
		Patrimoniales	Vida
Ratio 1	Cambio real en las primas netas de reaseguro suscriptas	Entre -33% y 33%	entre -33% y 33%
Ratio 2	Cambio real en las primas brutas suscriptas	Entre -33% y 33%	entre -33% y 33%
Ratio 13	Siniestros (netos) en función de las primas devengadas (netas)	hasta 70%	hasta 70%
Ratio 13b	Siniestros (brutos) en función de las primas devengadas (brutas)	hasta 70%	hasta 70%
Ratio 14	Gastos (netos) en función de las primas devengadas (netas)	Máximo 50%	máximo 50%
Ratio 14b	Gastos (brutos) en función de las primas	Máximo 50%	máximo 50%
Ratio 16	Siniestros y gastos en función de las primas devengadas	Máximo 110%	máximo 110%
Ratio 17	Resultado técnico	Mínimo -15%	mínimo -15%
Ratio 22	Gastos de producción como % de las primas suscriptas	Máximo 25%	máximo 25%
Ratio 3	Relación de riesgo de las suscripciones netas de reaseguro	Máximo 5%	máximo 5%
Ratio 5	Cambio real en el Patrimonio Neto	Entre -10% y 50%	entre -10% y 50%
Ratio 7	Patrimonio Neto como % del Pasivo	Mínimo 25%	mínimo 8%
Ratio 9	Siniestros pendientes a cargo del asegurador / Patrimonio Neto	Máximo 200%	máximo 200%
Ratio 10	Rentabilidad del Patrimonio Neto	Entre 0% y 20%	entre 0% y 20%
Ratio 11	Resultado sobre ventas	Mínimo 0%	mínimo 0%
Ratio 18	Inmuebles como % del Activo	Máximo 35%	máximo 40%
Ratio 21b	Gastos de gestión a cargo de reaseguradores como % de las primas suscriptas	Mínimo 10%	mínimo 10%

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Analizando el mercado argentino, según datos al 30 de junio de 1999, **sólo tres compañías de seguros generales y ocho compañías de seguros de vida mantenían todos los indicadores dentro del rango de aceptación.** Los parámetros en los que más fallan las compañías son los relacionados con: rentabilidad del patrimonio neto, siniestralidad bruta, gastos y cambio real del patrimonio neto.

VII.2. LA EFECTIVIDAD DEL CONTROL

Como podemos apreciar, **las normas existen** pero la SSN no actúa *eficientemente* en su función de órgano “controlante” y, sobre todo, *en forma preventiva*. Si la Resolución N° 27.198/99 fuera aplicada en forma *profesionalizada y sistemática*, el sector asegurador mejoraría, indudablemente, su *delicado estado de salud* actual y mucha de la incertidumbre e inestabilidad del sector sería eliminada.

A medida que se profundiza el análisis del *sistema de MdS* y las normas complementarias que conforman el mismo en la República Argentina, puede observarse que el sistema como tal no es inadecuado ni deficiente, sino que lo que está fallando es, precisamente, la **función de contralor del mismo, a cargo de la SSN.**

Es evidente, entonces, que el *cambio* debería operarse a nivel de los cuadros de control de la SSN. Y, en relación con ellos, las propias aseguradoras deberían ser las encargadas de *activar* tal modificación, ya que, en el mediano y largo plazo, la *profesionalización y eficiencia* de la actividad de contralor derivará en mayor *estabilidad* en el sector y una mayor garantía y solvencia para el sistema y sus jugadores.

VII.3. LOS SISTEMAS PREVENTIVOS

El objetivo de establecer sistemas preventivos, es evitar, a través de algún procedimiento, que las compañías que presenten problemas financieros quiebren y los efectos de esta falencia se expandan en el resto del sector seguros y sus empresas, protegiendo de esta manera a los asegurados y a la industria en general.

Los marcos regulatorios dentro de los que se desarrollan el MdS y el RBC establecen sistemas preventivos con diferencias significativas en cuanto a la **intensidad** y al

momento en el que la autoridad de contralor queda habilitada para proceder a **intervenir** a una compañía con problemas.

A continuación se describen las políticas de intervención para ambos sistemas.

VII.3.1. Política de intervención en el sistema de margen de solvencia

Las compañías cuyo capital se encuentre por debajo del mínimo estipulado por las normas de la Superintendencia de Seguros de la Nación, estarán sujetas a lo establecido en el artículo 31 de la Ley 20.091 (“De los aseguradores y su control”).

El mismo establece que cuando el capital mínimo constituido por alguna compañía resulte afectado por cualquier pérdida, y sin esperar a la terminación del ejercicio, la autoridad de control citará al asegurador para que dé las explicaciones pertinentes. Adicionalmente, le exigirá que en el transcurso de los quince días presente un plan de regularización y saneamiento justificando las medidas que adoptará para reconstituir el capital requerido.

Una vez presentado el plan, la autoridad de control podrá aprobar o rechazar el plan. En caso de aprobarlo, el asegurador deberá cumplir con los plazos y condiciones establecidos en el plan presentado. En caso de rechazarlo, el asegurador deberá reintegrar el capital en un plazo de treinta días.

Hasta tanto sean cumplidas las medidas de regularización y saneamiento, la autoridad de control establecerá la indisponibilidad de las inversiones por un monto equivalente a las reservas constituidas para afrontar las obligaciones con los asegurados.

Adicionalmente, cuando la pérdida alcance el **30% del capital mínimo**, es decir cuando su capital sea inferior al 70% respecto del exigido, la autoridad de control le ordenará al asegurador que se abstenga de celebrar nuevos contratos en todas o alguna de las ramas, según el caso, hasta tanto el capital alcance el mínimo requerido, dentro del plazo que haya determinado la autoridad de control.

VII.3.2. Política de intervención en el RBC

Las compañías cuyo capital de riesgo resulta estar por debajo del mínimo estipulado por las normas del RBC, estarán sujetas a una intervención, pudiendo ser la compañía intervenida *bajo cuatro diferentes niveles*, en función a la gravedad de la situación de la misma.

El objetivo de las intervenciones es detectar los problemas financieros *a tiempo*, a fin de dar una solución a los mismos en un período determinado, evitando de esta manera, que las compañías lleguen a un nivel de capital tan bajo, que la única solución sea la liquidación y cierre de las mismas con el consiguiente perjuicio a los asegurados.

Bajo los requerimientos de *capitales fijos*, una compañía podía seguir operando sin ningún tipo de intervención hasta tanto se encontrara por debajo del requerimiento mínimo; recién en ese momento, el superintendente tendría autoridad legal para actuar.

Por el contrario, el *capital basado en riesgo*, otorga autoridad al superintendente para actuar sin necesidad de que la compañía se encuentre por debajo del mínimo, y de esta manera, se evita que la compañía se deteriore aún más, llegando a niveles irreversibles.

El nivel de intervención del ente regulador en las compañías resulta, o bien del análisis del “*coeficiente de RBC*” de cada compañía, o bien de una comparación de este coeficiente respecto al promedio del mercado, denominado “*coeficiente de mercado de RBC*”, donde:

$$\text{Coeficiente de RBC} = \frac{\text{Capital de Riesgo Ajustado del Asegurador}}{\text{Capital de Riesgo Mínimo}}$$

$$\text{coeficiente de mercado de RBC} = 50\% \quad (\text{al cierre de 1997})$$

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Luego, en función al valor que tome este coeficiente, se procederá a intervenirla aplicando, a tal fin, el siguiente esquema:

NIVEL DE INTERVENCIÓN	RATIO DE LA COMPAÑÍA	RATIO DE LA COMPAÑÍA RESPECTO AL MERCADO
Sin intervención	Más de 100%	Más de 200%
“Acción en la compañía”	Entre 75% y 100%	Entre 150% y 200%
“Acción reguladora”	Entre 50% y 75%	Entre 100% y 150%
“Control autorizado”	Entre 35% y 50%	Entre 70% y 100%
“Control obligatorio”	Menor a 35%	Menor a 70%

En el caso de la **“Acción en la compañía”**, la compañía de seguros deberá presentar al regulador en un lapso de 45 días, un informe en el que se detallen los factores que dieron origen al deterioro del capital, y adicionalmente a este informe, un plan de resarcimiento financiero que contemple una propuesta para resarcir estos problemas y restaurar la situación del capital a niveles aceptables.

Bajo el nivel de la **“Acción reguladora”**, además de tener las compañías que presentar el informe junto con el plan de resarcimiento financiero detallado en el nivel de *“acción en la compañía”*, las compañías deben presentar un plan de acción. Adicionalmente, el órgano de contralor puede requerir cualquier otro tipo de análisis respecto al accionar del negocio (tanto comercial como operativo) que crea necesario, para luego emitir un informe con las directivas para que las compañías solucionen sus problemas financieros. Una compañía que ha pasado por el nivel de *“acción en la compañía”* y no ha podido recomponer el capital a los niveles requeridos, queda en condiciones de someterse al nivel de la *“acción reguladora”*.

Ya en el nivel **“Control autorizado”**, el órgano de contralor además de requerir la documentación solicitada para los niveles superiores, está legalmente autorizado para tomar el control de la compañía en cuestión, si bien todavía no está *obligado* a tomar control de la misma. Este nivel de

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

intervención equivale a decir que el volumen de capital constituido por la compañía de seguros puede no alcanzar los requerimientos mínimos de capital fijo existentes, en el sentido que define un punto en el cual el asegurador puede ser declarado técnicamente insolvente. Sin embargo al ser el capital mínimo a través de los cálculos del sistema de RBC mayores a los montos mínimos fijos, este nivel de intervención permite al regulador tomar control de una compañía cuando todavía existen activos suficientes para hacer frente a sus obligaciones. Finalmente, en el nivel de “**Control obligatorio**”, el órgano de contralor está obligado a tomar control de la compañía. Este nivel de intervención se lleva a cabo con el fin de otorgar protección a los asegurados. Si bien la compañía analizada puede encontrarse técnicamente solvente (activos superiores a los pasivos), en la mayoría de los casos, las compañías ya se encuentran en quiebra.

VII.4. CONCLUSIONES

Comparando ambos sistemas, podemos apreciar las bondades del RBC frente al vigente en la Argentina, sobre todo por la mayor posibilidad de intervención del órgano de control (las últimas etapas, **control autorizado** y **control obligatorio, no existen en nuestro sistema**), lo que posibilita efectuar un preventivo salvataje anticipado de una aseguradora con problemas, con lo cual se pueden evitar los daños a los asegurados y al sistema en general derivados de su segura quiebra.

En la Argentina, la etapa de “control” se limita a controlar como un simple “veedor” impidiendo sólo que “siga agravando el daño”, pero falta la parte de actitud “activa” (*proactiva*) del órgano de control que sí se verifica en el sistema de RBC cuando el mismo “asume el manejo” de la aseguradora en problemas y desembarca con un *team* tipo “*task force*” que tiene por finalidad la de *salvar a esa empresa del estado de falencia*.

Sería conveniente, entonces, que se **incorporara esta posibilidad de intervención activa de la SSN (con un *team* profesionalizado) de las compañías con problemas cuando se verifique la situación del último párrafo del art. 31 de la ley 20.901 por un plazo mayor de 10 días salvo que la aseguradora reintegre el capital mínimo hasta llegar al 100%.**

VIII. ANÁLISIS DE CASOS REALES

VIII.1. METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS

Con el fin de estimar el impacto que tendría el sistema de *capital basado en riesgo* para la industria de seguros argentina, se desarrolla aquí y a modo de ejemplo, un estudio que puede ser subdividido en dos partes:

- a) La **primera parte** del estudio, consistió en analizar la relación existente entre los niveles de capitales computables respecto a los capitales mínimos exigidos, de todas las compañías que entraron en proceso de liquidación durante el año 1999, para un período comprendido entre el segundo trimestre de 1997 y el tercer trimestre de 1999.

A esta relación se le aplicaron los criterios de intervención del sistema canadiense. Aquí se debe aclarar que se utilizaron los criterios canadienses y no los que se aplican en Estados Unidos, debido a que las relaciones entre ambos capitales (computable y requerido) de nuestro sistema argentino se asemejan más a las empleadas en el sistema de Canadá que a las utilizadas en los Estados Unidos. Por ello, de haberse comparado con este último sistema, los resultados no hubieran sido representativos.

El objetivo de esta parte del estudio fue analizar con *cuántos períodos de anticipación* se hubiera revocado el permiso a cada una de estas compañías para poder seguir operando en el mercado de seguros, si se hubiera tomado el criterio canadiense de intervención.

- b) La **segunda parte** del estudio consistió en seleccionar dos compañías dentro de dicho grupo, y calcular el capital mínimo si se hubiera aplicado el sistema de *capital basado en riesgo*, para luego compararlo con el capital computable registrado e informado a la Superintendencia.

La selección de los casos se fundamenta en que ambas compañías se encontraban a inicios del año 1997 en una situación aparentemente solvente,

con capitales constituidos que excedían cómodamente los niveles mínimos requeridos, y sin embargo ambas quebraron dos años después.

Y es aquí donde se quiere analizar qué hubiera sucedido en Argentina si el método vigente aplicado hubiera sido el *capital basado en riesgo* (RBC) en lugar del *margen de solvencia*.

Por lo tanto, se compararán ambos resultados, y se concluirá a través de cuál de los dos métodos se hubiese logrado detectar antes la situación de insolvencia de las compañías, analizando no sólo los valores de los capitales, sino también el momento en el que las compañías se declaran insolventes.

VIII.2. COMPAÑÍAS SELECCIONADAS

Para la segunda parte del estudio, se analizaron dos aseguradoras: una de ellas es **Mayor Seguros de Vida S.A.**, una compañía de seguros de vida que, como se observa en el **ANEXO II**, al segundo trimestre de 1997, contaba con capitales computables por un importe equivalente a \$318,494, manteniéndose en un 10.1% por encima del mínimo requerido. Sin embargo, la relación entre los capitales comenzó a decrecer hasta posicionarse tan por debajo del requerido (relación del 56.1% al primer trimestre de 1999 - **ANEXO III**) que, de ser por el criterio canadiense, esta compañía debería haber dejado de operar en el mercado. Sin embargo, continuó operando por 6 meses más, alcanzando su capital computable un valor negativo (alcanzó los -\$115,115), siendo absorbida finalmente por Astro Cooperativa de Seguros Limitada, presentando un déficit de \$686,990.

La otra compañía seleccionada fue **Liga de Seguros de Junín Sociedad Cooperativa Limitada**, una compañía de seguros generales que, como se observa en el **ANEXO II** al segundo trimestre de 1997, contaba con capitales por un importe equivalente a \$1,313,017, manteniéndose en un 324.4% por encima del mínimo requerido. Sin embargo, la relación entre los capitales comenzó a decrecer tan rápidamente, que de encontrarse en una relación del 197.1% en el segundo trimestre de 1998, pasó a encontrarse en una relación del 50% al trimestre siguiente (**ANEXO III**).

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Según el criterio canadiense, esta compañía debió haber dejado de operar en el mercado a partir del tercer trimestre de 1998 y sin embargo, continuó normalmente con sus operaciones durante 6 meses más, solicitando finalmente su autoliquidación a mediados de 1999, con un déficit de \$361,103.

Las principales causas que llevaron a esta compañía a solicitar su autoliquidación fueron: (i) Las mayores exigencias de capital a partir de Octubre de 1998, y (ii) La quiebra del Banco de Crédito Provincial, donde la compañía tenía depositados aproximadamente \$500,000.

VIII.3. SUPUESTOS UTILIZADOS

Para la parte a) del estudio se utilizaron los criterios canadienses de intervención que se asemejan al nuestro en la no posibilidad de “intervenir activamente” una aseguradora. El mismo establece los siguientes parámetros de intervención:

NIVEL DE INTERVENCIÓN	RATIO DE LA COMPAÑÍA
Sin intervención – “Normal”	Más de 120%
“En vigilancia”	Entre 90% y 120%
“Informe de continuidad”	Entre 80% y 90%
“Revocación”	Menor a 80%

Para la parte b) del estudio, se utilizaron los “factores de peso” para cada riesgo en función a lo establecido por las instrucciones de la *National Association Insurance Commissioners* del año 1998 para seguros generales (P&C) y para seguros de vida. Los mismos fueron aplicados sobre los valores informados en los balances trimestrales de cada una de las compañías para el período comprendido entre marzo de 1998 hasta el comienzo de sus respectivos procesos de liquidación (marzo de 1999 para la compañía Liga de Seguros de Junín y septiembre de 1999 para Mayor Seguros de Vida).

Se deberá tener en cuenta que, para los casos en los que no se pudieron obtener los datos requeridos, es el caso de la apertura de la cartera de inversiones entre las

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

diferentes acciones o la apertura entre cartera asegurada colectiva e individual, se ha tomado siempre la postura más conservadora.

El detalle de los cálculos y los factores utilizados para cada una de las compañías pueden verse detallados en el ANEXO V y ANEXO VI.

VIII.4. CONCLUSIONES DEL ESTUDIO

a) Las conclusiones que arroja la **primera parte** del estudio son las siguientes:

- ✓ Si se hubiese tomado el criterio de intervención del sistema canadiense de capital basado en riesgo (MCCSR) respecto a la relación existente entre los capitales computables y capitales mínimos para las compañías liquidadas en el año 1999, en promedio se podría haber detectado con **10 meses** de antelación los desórdenes financieros.
- ✓ Otro promedio importante a destacar es la cantidad de períodos en los cuales los capitales computados por las compañías fueron inferiores a los mínimos requeridos (según el margen de solvencia); el mismo fue de **4 trimestres**.
- ✓ Sólo dos de estas compañías, Júpiter y PARN-ANT Retiro (en azul en el ANEXO IV), eran compañías en buena situación financiera, y que cuando cayeron, fueron liquidadas.
- ✓ Sin embargo, según el criterio canadiense, las compañías deberían haber sido revocadas para operar en el mercado en promedio **2 veces**.
- ✓ Por otra parte, en los 10 trimestres analizados, en promedio sólo **2 períodos** fueron de “normalidad” según el criterio canadiense, es decir, con un *ratio* superior al 120%.

b) Las conclusiones que arroja la **segunda parte** del estudio son las siguientes:

(i) Si se analiza el caso de la compañía Liga de Seguros de Junín Sociedad Cooperativa Limitada (ANEXO V), una compañía de seguros generales, las conclusiones son las siguientes:

- ✓ Si se hubiese aplicado el sistema de capital basado en riesgo (RBC), en el segundo trimestre de 1998 se hubiera descubierto que el nivel de capital mínimo que la compañía había constituido para tal trimestre, era insuficiente.
- ✓ Según los niveles de intervención aplicados en el sistema de RBC, le hubiese correspondido un nivel de intervención de “acción reguladora”, lo que hubiera implicado que la compañía debiera haber presentado un plan de resarcimiento financiero junto con un plan de acción de medidas correctivas.
- ✓ Sin embargo, en el tercer trimestre de 1998, ocurre lo contrario a lo que tuvo lugar en el segundo trimestre: según los resultados que arroja el RBC, los capitales constituidos por la compañía hubieran sido suficientes, no siendo así al aplicar el margen de solvencia.
- ✓ A partir de diciembre de 1998, las conclusiones, utilizando ambos sistemas (RBC y MdS), hubiesen sido similares.

(ii) Si se analiza el caso de la compañía Mayor Seguros de Vida S.A. (ANEXO VI), una compañía de seguros de vida, las conclusiones son las siguientes:

- ✓ Al efectuar los cálculos del capital mínimo a través del sistema de MdS, el capital computable resulta ser inferior al exigido a partir del último trimestre de 1998.
- ✓ Sin embargo, con el RBC, el capital computable resulta ser insuficiente recién a partir del segundo trimestre de 1999, período en el que el capital computable no sólo no es suficiente, sino que es negativo.
- ✓ Por lo tanto, parecería que en este caso, el sistema de MdS logra advertir problemas de insolvencia en forma **más temprana** que el RBC.

Por los casos analizados, resulta interesante observar que mientras el capital mínimo calculado a través del margen de solvencia presenta una tendencia estable, no ocurre lo mismo haciéndolo a través del RBC. Esto es así ya que con el RBC, el capital es establecido en función a los diferentes riesgos asumidos por la compañía para los distintos momentos, pudiendo tener estos cambios en la toma de riesgos una velocidad superior al cambio en la tendencia del volumen de primas, recargos o siniestros.

Es bueno destacar también, que una mayor precisión en la medición de los riesgos en una compañía, no necesariamente da lugar a un mayor nivel de capital mínimo exigible. Esto puede observarse en el caso de la compañía Liga de Seguros de Junín, en el ANEXO VI, donde, para algunos trimestres, el capital mínimo calculado a través del RBC resulta ser mayor que el calculado con el MdS, y para otros resulta ser al revés.

Mientras que para el caso de la compañía de seguros generales parecería que el RBC **alerta** más tempranamente al órgano de contralor respecto a posibles problemas financieros de la compañía, no parecería ser el caso de la compañía de seguros de vida, para la cual, el MdS logra ser más preciso.

Por lo tanto, luego de simular el cálculo de los capitales mínimos a través del RBC para compararlo, después, con los resultados obtenidos a través del MdS, aplicando el sistema tanto para analizar a una compañía de seguros de vida como a una de seguros generales (P&C), podemos observar que no existe una tendencia clara respecto de la mayor precisión de un sistema sobre el otro.

Sin embargo, lo que sí se desprende del caso real analizado, es que la introducción de una política de intervención, sería una herramienta eficaz para poder prevenir la quiebra de gran parte de las compañías.

IX. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES FINALES

Como quedó expresado a lo largo de este informe, la industria de seguros argentina está atravesando por una “**profunda crisis**”, fundada en las pérdidas producidas ante la liquidación del INDeR, la hiperinflación sufrida durante muchos años sobre los estados financieros de las compañías, la excesiva regulación del mercado con su consecuente desinterés hacia las políticas de suscripción y tarifación, entre otros factores.

Esta situación dio lugar a que las compañías contaran con **reservas subestimadas** y **bajos niveles de capitalización**. Y resulta fundamental destacar el hecho de que una adecuación de capital a través del margen de solvencia, o de cualquier otro sistema, carece de relevancia si las reservas técnicas están subestimadas.

Además, la Superintendencia de Seguros se encuentra actualmente en una situación en la que los **recursos internos** con los que cuenta para trabajar son *limitados*, teniendo que acudir a auditores y actuarios externos, que no constituyen una fuente de trabajo totalmente confiable, ya que siempre está latente el riesgo de una mala gestión y por ende, una falsa información en cuanto a los informes financieros de las compañías, que resulta vital para una supervisión exitosa y para poder prevenir insolvencias.

Las ventajas más significativas del RBC respecto al margen de solvencia, pueden ser resumidas en los siguientes puntos:

- Es un mejor medio para medir y administrar los riesgos asociados con las empresas de seguros.
- La administración interna de los riesgos es notablemente superior.
- Permite establecer regulaciones más libres en cuanto a la política de inversiones, reaseguros, suscripción, entre otras.
- Da lugar a un mayor espacio para las innovaciones y a poder lograr en consecuencia estructuras de capital más eficientes.

En Argentina, utilizando el sistema de margen de solvencia, se están ignorando varios de los riesgos que sí son contemplados bajo el RBC, debiendo respaldar el sistema actual bajo estrictas regulaciones, las cuales, sin embargo, no están siendo eficientemente controladas.

Sin embargo, el mayor problema radica en que si bien el margen de solvencia funciona en los países de la Unión Europea como consecuencia de un **adecuado nivel de control** sobre la conducta de las entidades en relación con las regulaciones establecidas por cada país, no lo hace en Argentina, debido a que la Superintendencia de Seguros no cuenta con los recursos suficientes para controlar su cumplimiento, agregado al hecho de no contar con opiniones actuariales totalmente confiables ni buenos indicadores de advertencia temprana y, por qué no decirlo, por la acostumbrada ineficiencia de los organismos estatales nacionales para cumplir adecuada y eficazmente con sus obligaciones de control.

En función a lo expresado anteriormente, a los resultados obtenidos de los casos analizados en el punto VIII, y a los problemas que aparejaría para la industria de seguros la introducción del cambio en el sistema de capitales mínimos, concluyo que:

- ❖ **No es imprescindible la modificación del sistema actual de MdS por el de RBC. El primero de los sistemas, bien aplicado, resuelve satisfactoriamente los problemas involucrados.**
- ❖ **Convendría agregar al sistema de margen de solvencia una exigencia de un capital adicional basado en los “riesgos de activos”**, con lo cual se abarcarían todas las hipótesis posibles de pérdida en el valor de los mismos.
- ❖ Se torna **inexcusable** realizar un **urgente** perfeccionamiento del **marco de contralor**, para lo cual habría que *profesionalizar los cuadros de la SSN* encargados de dicha tarea.
- ❖ Perfeccionar el **marco regulatorio**, de manera de lograr que las compañías constituyan las reservas suficientes para poder hacer frente a los desvíos esperados.
- ❖ Incorporar en la legislación **normas más rígidas en orden a las etapas de intervención de una compañía** para evitar su colapso, incluyendo la posibilidad de que el órgano de control **realice “intervenciones activas”** en las compañías

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

ante la persistencia de los desequilibrios y con miras al *salvataje real de la misma*, a través de su venta a terceros o de su liquidación cuando aún el activo es superior al pasivo.

De esta manera, se logrará que las compañías establezcan primas suficientes y reservas para cubrir los riesgos asegurados y sus desvíos. Además se podrá controlar más de cerca las políticas de suscripción. Para ello será necesaria la incorporación de nuevos recursos al órgano de contralor, tanto internos como externos, cuya función será sólo la de supervisar las compañías de seguros. La incorporación de un **sistema de intervención** más amplio, ayudará a poder advertir problemas financieros a tiempo, es decir, antes de que alcancen un nivel tal que la situación no pueda revertirse y logrará otorgar una mayor protección a los asegurados toda vez que se podrá evitar la quiebra de muchas aseguradoras con lo cual, también, se *fortalecerá* al sector asegurador eliminando gran parte de la *inestabilidad e incertidumbre* actuales.

- ❖ Mejorar el **sistema de calificación** de los instrumentos financieros. Esto será imprescindible para poder desarrollar adecuadamente los factores del riesgo de activos.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

Luego de haberse perfeccionado el marco regulatorio y ajustado debidamente el sistema de control, se debería conformar un **grupo de trabajo** (*task force*) compuesto por actuarios, analistas financieros, gerentes de compañías de seguros, académicos y reguladores para que defina la metodología de cálculo del componente adicional de análisis de riesgo de los activos de este nuevo “sistema mixto”. Podría evaluarse, también, la conveniencia de que sea este mismo “grupo de trabajo” el encargado de **sugerir** *los parámetros y modalidades* relativos a: a) los nuevos **niveles de intervención**; b) la **conducta** a seguir por la SSN cuando intervenga activamente las aseguradoras.

En síntesis, los problemas actuales no son tan graves como parecen. La realidad es que el sector asegurador **todavía no se ha acomodado a los cambios derivados de la globalización** y aún quedan muchas rémoras provenientes de los *desequilibrios* de la etapa pasada (pre-convertibilidad). Sin embargo, el **sistema de medición de capitales mínimos** vigente es una herramienta adecuada que puede seguir rigiendo con algunas modificaciones que, principalmente, se centran en la actividad del órgano estatal de control.

X. ANEXOS

X.1. Anexo I: El mercado asegurador argentino.

X.2. Anexo II: Análisis de la suficiencia de capitales mínimos.

X.3. Anexo III: *Ratio* capital computable respecto al capital mínimo requerido.

X.4. Anexo IV: Análisis de la capitalización de las compañías que quebraron en 1999.

X.5. Anexo V: Cálculo del RBC para “Liga de Seguros de Junín Sociedad Cooperativa Limitada”.

X.6. Anexo VI: Cálculo del RBC para “Mayor Seguros de Vida S.A.”.

XI. BIBLIOGRAFÍA UTILIZADA

- ❖ Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN).
- ❖ Informe elaborado por la International Insurance Foundation de Estados Unidos, publicado por la Subsecretaría de Servicios Financieros del Ministerio de Economía de la República Argentina: "Requerimiento de Capital Basado en Riesgo para compañías de seguros en Argentina" (1999).
- ❖ Informe elaborado y publicado por la Office of Superintendent of Financial Institutions de Canadá: "MCCSR Guideline Review - Discussion Paper" (2000).
- ❖ Informe publicado por Salomon Smith Barney: "The Insurance Industry in Latin America" (2000).
- ❖ "Risk-Based Capital – The United States Experience" – George Reider, Jr. (Commissioner of Insurance State of Connecticut) (1997).
- ❖ "Raising the safety net – Risk-Based Capital for Life Insurance Companies" – Bernard L. Webb y Claude C. Lilly para el NAIC (1994).
- ❖ "NAIC Property/Casualty Insurance Company - Risk-Based Capital Requirements" - Sholom Feldblum (1997).
- ❖ "RBC - Property & Casualty (P&C)", Instructivo de la National Association of Insurance Commissioners (1999).
- ❖ "RBC - Life", Instructivo de la National Association of Insurance Commissioners (1998).
- ❖ "Solvency of Insurance Undertaking", informe de la Conference of Insurance Supervisory, Authorities of the Member States of the European Union (1997).
- ❖ "Remarks on the American Risk-Based Capital Model" - Brian K. Atchirason, The Geneva Papers on Risk and Insurance (1997).
- ❖ "Security of Insurers: The American Risk-Based Capital Model versus the European Model of Solvency for Property and Casualty Insurers" - Dieter Farny, The Geneva Papers on Risk and Insurance (1997).
- ❖ "Some Issues in Risk-Based Capital" - G. M. Dickinson, The Geneva Papers on Risk and Insurance (1997).
- ❖ Revistas: BestWeek, Informe, Estrategas, etc.

AUTORA: Erica Lijztain

TÍTULO DE LA TESIS: “Risk Based Capital *versus* Margen de Solvencia”

XII. AGRADECIMIENTOS

- ✓ Ian Webb – Research Director of the International Insurance Foundation (USA).
- ✓ Alan Brender – William Mercer (Canadá).
- ✓ Less Rehbeli – William Mercer (Canadá).
- ✓ Dan Swanson – National Association of Insurance Commissioners (NAIC – USA).
- ✓ Mirimar Aspitía – Coordinadora de Seguros y Mercado de Capitales de la Subsecretaría de Bancos y Seguros.
- ✓ David Laxi Wierna y Gastón Ayerbe – Subsecretaría de Bancos y Seguros.
- ✓ Héctor Gueler – Estudio Fernando Mesquida & Asociados – Willian Mercer Affiliate.