

27 de marzo del 2018

Preguntas más frecuentes sobre las calificaciones de crédito de A.M. Best, riesgo de crédito soberano y riesgo país

Nuestra evaluación del riesgo país tiene en cuenta los riesgos del sistema económico, político y financiero a fin de ofrecer una imagen más precisa de las operaciones de una aseguradora en un área geográfica particular.

Este documento aborda algunas de las preguntas más frecuentes sobre la gestión por parte de A.M. Best de los problemas relacionados con el crédito soberano y la aplicación del riesgo país. También contempla cómo se incorpora el riesgo país dentro de la *«Metodología de calificación crediticia de Best»* (BCRM, por sus siglas en inglés), publicada en octubre de 2017.

¿Qué son los niveles de riesgo país de A.M. Best?

A la hora de analizar el riesgo país, A.M. Best adopta un sistema de puntaje cuantitativo, basado en datos, que mide el nivel de riesgo de un país en concreto. Además, incorpora una evaluación cualitativa de las condiciones específicas del país que afectan al entorno operativo de la aseguradora. Los países se clasifican en cinco niveles, que van desde el «CRT-1» (Nivel 1 de riesgo país), que denota un entorno estable con la menor cantidad de riesgo, hasta el «CRT-5» (Nivel 5 de riesgo país), para aquellos países que poseen el mayor riesgo y, por tanto, representan el mayor desafío para la estabilidad financiera, la fortaleza y el rendimiento de la aseguradora.

¿Califica A.M. Best el crédito soberano?

No. Best se especializa en la calificación de seguros; no califica la capacidad de los gobiernos soberanos para hacer frente a sus obligaciones financieras, incluida la deuda.

¿Cuál es la diferencia entre el riesgo soberano y el riesgo país?

El riesgo soberano es una forma de medir la capacidad que tiene un país para hacer frente al pago de sus deudas. No contempla directamente el entorno operativo que subyace a un país. El riesgo país, tal y como lo mide A.M. Best, tiene en cuenta el entorno operativo global de un país en el que desarrolla sus actividades una empresa y su impacto en la capacidad de dicha empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras. El riesgo país contempla los riesgos económicos, políticos y del sistema financiero con el fin de proporcionar una visión más precisa del entorno en el que opera una compañía de seguros en un domicilio específico.

¿Cuáles son los indicadores clave que se utilizan para determinar el nivel de riesgo país de un país en concreto?

Para determinar el nivel de riesgo país se tienen en cuenta numerosos indicadores. Para medir los riesgos económicos, políticos y del sistema financiero de cada país, A.M. Best utiliza datos procedentes de diversas fuentes (como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, IHS Markit, el Índice de Libertad Económica, Naciones Unidas, el Índice de Competitividad Global, la Organización Mundial del Comercio y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)). Los conceptos clave que se plasman en la evaluación del riesgo país incluyen la macroeconomía (crecimiento, estabilidad de los precios y riqueza); la vulnerabilidad del sistema financiero, la estabilidad política y social y la estabilidad regional; el entorno empresarial; el nivel de corrupción; el estado de derecho; la independencia del poder judicial; las normas y el reglamento sobre presentación de informes; y la fortaleza general del mercado local de seguros (legislación, regulación y rendición de cuentas de los aseguradores).

Equipo de Análisis:

Meg Mulry, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5446
Meg.Mulry@ambest.com

Clare Finnegan, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5165
Clare.Finnegan@ambest.com

2018-060



¿Con qué frecuencia se revisan los niveles de riesgo país?

Los niveles de riesgo país se revisan como mínimo una vez al año, pero están sujetos a una supervisión constante. El equipo de riesgo país utiliza un sistema de puntaje cuantitativo que, en la mayoría de los casos, se actualiza entre abril y junio, cuando se publican los datos de cierre de cada ejercicio. Sin embargo, A.M. Best revisará cada país en función de los acontecimientos que se produzcan en él cuando considere que el nivel de riesgo país ha aumentado o descendido sustancialmente respecto de lo que refleja la evaluación actual del nivel de riesgo país. Los niveles de riesgo país están diseñados para que se mantengan estables a lo largo de un ciclo económico, de modo que no suelen producirse ajustes fuera de un ciclo. En el caso de que se produzca un cambio en el nivel de riesgo país, se analizarán las empresas domiciliadas en el país afectado o expuestas al riesgo de ese país para determinar el posible impacto que ello puede tener en los fundamentos de sus calificaciones.

¿Se aplica el riesgo país a todas las calificaciones crediticias del emisor (ICR, por sus siglas en inglés)?

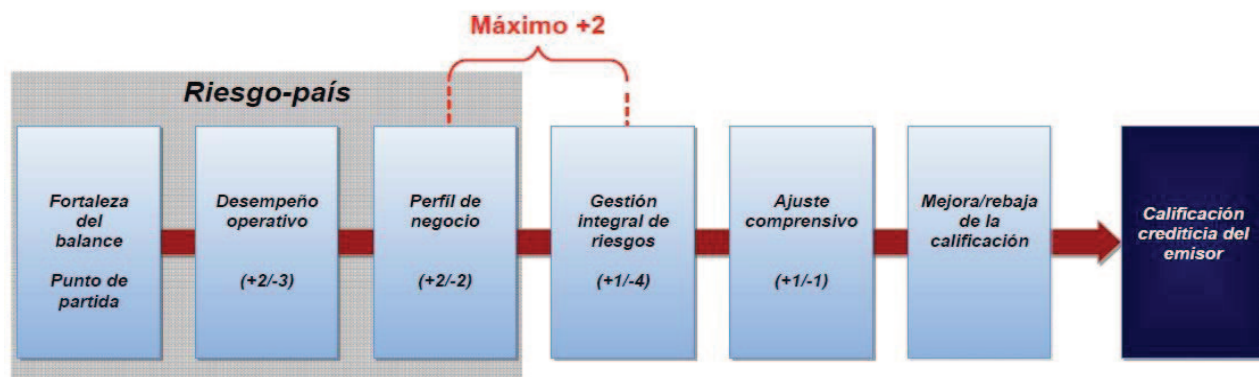
Sí. El riesgo país se tiene en cuenta en todas las ICR de A.M. Best durante la revisión de la fortaleza del balance, el rendimiento operativo y el perfil de negocio (Documento 1).

¿Qué peso tiene el riesgo país dentro del proceso de calificación?

Como se ha comentado en la *BCRM*, el riesgo país es uno de los muchos factores que se tienen en cuenta a la hora de evaluar una empresa. El riesgo país desempeña un papel importante a la hora de establecer la escala de calificaciones para la evaluación inicial de una empresa. El peso que se concede al riesgo país (es decir, su posible impacto en las evaluaciones de la fortaleza del balance, el rendimiento operativo y el perfil de negocio) se determina individualmente para cada unidad de calificación en función de su fortaleza financiera, posición en el mercado y capacidad para mitigar o gestionar su exposición al riesgo país. Las empresas que están domiciliadas, operan o tienen activos en países con un mayor riesgo están expuestas a unas condiciones externas de mayor volatilidad. En estos países, una posición inicial de capital sólida puede deteriorarse con mayor rapidez; Por ello, el rango inicial de calificaciones para una unidad de calificación bien capitalizada que opera o está domiciliada en un país con un riesgo alto, será más baja que la de una aseguradora que opera en un país con un riesgo bajo.

Documento 1

Evaluación del riesgos-país por parte de A.M. Best – Bloques de construcción



Fuente: Metodología de calificación crediticia de A.M. Best (BCRM)

¿Qué aspectos se tienen en cuenta a la hora de analizar el impacto del riesgo país en la evaluación de la calificación de una empresa?

A la hora de evaluar la capacidad de una empresa para gestionar el entorno operativo al que está expuesta se tienen en cuenta una serie de factores, como por ejemplo:

- El excedente de capital que tiene una empresa para contrarrestar o soportar el deterioro en el entorno en el que opera (en forma de una mayor volatilidad del mercado o de las devaluaciones de activos)
- El grado y el uso del conocimiento del mercado local para mejorar el resultado técnico;
- Los términos o condiciones especiales para reducir o limitar la exposición al mercado;
- La diversificación de las carteras de activos y productos (asignaciones de activos, líneas de negocio o regiones, mínimas en caso de concentración en las fuentes de ingresos o de exposición);
- Medidas de mitigación del riesgo;
- Planes de contingencia;
- Fortaleza financiera y flexibilidad de los accionistas.

Sin embargo, A.M. Best entiende que algunos factores del riesgo país (por ejemplo, la estabilidad política, social o regional), son inherentes a ciertos mercados y no pueden evitarse y, por tanto, deben asumirse como parte del contexto general en el que operan.

¿Establece A.M. Best un tope derivado del riesgo soberano a las ICR de las aseguradoras?

No, pero los movimientos de un CRT a otro sí afectan a la evaluación global de la fortaleza del balance. Una empresa puede ser financieramente más segura que el gobierno del país en el que se halla domiciliada. La imposición de un tope derivado del riesgo soberano a una ICR no tendría en cuenta la capacidad de una compañía para gestionar el riesgo país, ya fuese evitando el riesgo o cubriéndose frente a él, o incluso aceptando aquello que es ajeno a su control y usando medidas para contrarrestarlo, como por ejemplo, capital adicional, unos sólidos resultados de suscripción o diversificación. A.M. Best considera también que un impago de la deuda soberana, si bien es evidente que crea un entorno operativo más difícil, no se traduciría necesariamente en un incumplimiento de las obligaciones ante sus asegurados de una compañía de seguros domiciliada en ese país.

¿Tiene A.M. Best en cuenta el riesgo del crédito soberano en su proceso de calificación?

Sí. Puesto que muchas aseguradoras suelen poseer una gran cantidad de deuda soberana local en muchos mercados maduros, y de algunos en desarrollo, la cartera de inversión de cada asegurador se evalúa con sumo cuidado. A través del Best's Capital Adequacy Ratio (BCAR), A.M. Best utiliza unas cargas por riesgos específicos de cada país, basados en el origen y el tipo de activo, para plasmar el potencial de liquidez y volatilidad del mercado. A.M. Best examina también la concentración de una cartera de inversión para determinar el grado de exposición de un asegurador a una sola entidad, incluido el riesgo soberano.

Además, A.M. Best incluye el riesgo país en todas sus calificaciones. El análisis del riesgo país tiene en cuenta el grado del riesgo económico, político y del sistema financiero (tanto en el sector de los seguros como en otros), así como la solvencia de un gobierno. (Para más información sobre el análisis del riesgo país de A.M. Best consulte el documento titulado *Evaluating Country Risk*).

Un cambio (al alza o a la baja) en la calificación del crédito soberano de un gobierno, ¿se traduce en un cambio en el nivel de riesgo país?

No necesariamente. A cada país se le asigna uno de los cinco niveles de riesgo país (CRT, por sus siglas en inglés); puesto que la visión de A.M. Best del riesgo país es menos estratificada

que la escala del mercado de créditos estándar, no es posible establecer una correspondencia directa entre los movimientos de los CRT y los de las calificaciones del crédito soberano. Como dijimos anteriormente, el CRT incluye el riesgo político, económico y del sistema financiero (en el sector de los seguros y en otros), y a pesar de que la solvencia de un gobierno se tiene en cuenta para la valoración del riesgo país, se trata tan solo de un indicador más. Además de los cambios en la calidad del crédito soberano, se examina también la causa de dicha mejora o deterioro (ya sea un aumento de la deuda, una ralentización de la economía o una convulsión política). Estos factores subyacentes, que suelen ser la causa de una rebaja de la calidad del crédito soberano, se reflejan en el análisis y afectan de manera más directa a la asignación del nivel.

¿Afecta una rebaja de la calificación del crédito soberano de un gobierno al ICR de un asegurador?

Depende de las circunstancias. Por sí sola, una calificación del crédito soberano no determina la ICR de un asegurador. Sin embargo, cuando surgen problemas con la deuda soberana, los analistas identifican a las empresas afectadas por dichos problemas (incluido el riesgo crediticio del gobierno soberano), teniendo en cuenta las rebajas de la calificación, los problemas de liquidez y los cambios que podrían producirse en el entorno operativo del país en cuestión. Cualquier cambio en la calidad del crédito de la deuda soberana se incluye también en la evaluación de riesgo país del país en el que está domiciliada la empresa. Se examina la causa de cualquier deterioro de la calidad del crédito soberano. Los distintos efectos que tienen los problemas específicos de cada empresa y el riesgo país se incluyen dentro del proceso de calificaciones de cada empresa, caso por caso. Por tanto, una rebaja de la calificación del crédito soberano podría traducirse en una rebaja del ICR de un asegurador con independencia de que su calificación sea superior o inferior a la del crédito soberano en ese momento. No obstante, aunque una rebaja de la deuda soberana aumenta el riesgo país y podría afectar a la calificación de una empresa, la mayoría de rebajas vienen impulsadas por un aumento de los riesgos específicos de cada empresa.

Published by A.M. Best

BRIEFING

A.M. Best Company, Inc.

Oldwick, NJ

CHAIRMAN & PRESIDENT **Arthur Snyder III**

SENIOR VICE PRESIDENTS **Alessandra L. Czarnecki, Thomas J. Plummer**

A.M. Best Rating Services, Inc.

Oldwick, NJ

CHAIRMAN & PRESIDENT **Larry G. Mayewski**

EXECUTIVE VICE PRESIDENT **Matthew C. Mosher**

SENIOR MANAGING DIRECTORS **Douglas A. Collett, Edward H. Easop,**

Stefan W. Holzberger, Andrea Keenan, James F. Sneek

WORLD HEADQUARTERS

1 Ambest Road, Oldwick, NJ 08858

Phone: +1 908 439 2200

NEWS BUREAU – WASHINGTON, DC OFFICE

830 National Press Building, 529 14th Street N.W., Washington, DC 20045

Phone: +1 202 347 3090

LATAM REGION – MEXICO CITY OFFICE

Paseo de la Reforma 412, Piso 23, Mexico City, Mexico

Phone: +52 55 1102 2720

EMEA REGION – LONDON OFFICE

12 Arthur Street, 6th Floor, London, UK EC4R 9AB

Phone: +44 20 7626 6264

MENA REGION – DUBAI OFFICE*

Office 102, Tower 2, Currency House, DIFC

P.O. Box 506617, Dubai, UAE

Phone: +971 4375 2780

*Regulated by the DFSA as a Representative Office

APAC REGION – HONG KONG OFFICE

Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong

Phone: +852 2827 3400

APAC REGION – SINGAPORE OFFICE

6 Battery Road, #39-04, Singapore

Phone: +65 6303 5000

Best's Financial Strength Rating (FSR): an independent opinion of an insurer's financial strength and ability to meet its ongoing insurance policy and contract obligations. An FSR is not assigned to specific insurance policies or contracts.

Best's Issuer Credit Rating (ICR): an independent opinion of an entity's ability to meet its ongoing financial obligations and can be issued on either a long- or short-term basis.

Best's Issue Credit Rating (IR): an independent opinion of credit quality assigned to issues that gauges the ability to meet the terms of the obligation and can be issued on a long- or short-term basis (obligations with original maturities generally less than one year).

Rating Disclosure: Use and Limitations

A Best's Credit Rating (BCR) is a forward-looking independent and objective opinion regarding an insurer's, issuer's or financial obligation's relative creditworthiness. The opinion represents a comprehensive analysis consisting of a quantitative and qualitative evaluation of balance sheet strength, operating performance, business profile, and enterprise risk management or, where appropriate, the specific nature and details of a security. Because a BCR is a forward-looking opinion as of the date it is released, it cannot be considered as a fact or guarantee of future credit quality and therefore cannot be described as accurate or inaccurate. A BCR is a relative measure of risk that implies credit quality and is assigned using a scale with a defined population of categories and notches. Entities or obligations assigned the same BCR symbol developed using the same scale, should not be viewed as completely identical in terms of credit quality. Alternatively, they are alike in category (or notches within a category), but given there is a prescribed progression of categories (and notches) used in assigning the ratings of a much larger population of entities or obligations, the categories (notches) cannot mirror the precise subtleties of risk that are inherent within similarly rated entities or obligations. While a BCR reflects the opinion of A.M. Best Rating Services, Inc. (A.M. Best) of relative creditworthiness, it is not an indicator or predictor of defined impairment or default probability with respect to any specific insurer, issuer or financial obligation. A BCR is not investment advice, nor should it be construed as a consulting or advisory service, as such; it is not intended to be utilized as a recommendation to purchase, hold or terminate any insurance policy, contract, security or any other financial obligation, nor does it address the suitability of any particular policy or contract for a specific purpose or purchaser. Users of a BCR should not rely on it in making any investment decision; however, if used, the BCR must be considered as only one factor. Users must make their own evaluation of each investment decision. A BCR opinion is provided on an "as is" basis without any expressed or implied warranty. In addition, a BCR may be changed, suspended or withdrawn at any time for any reason at the sole discretion of A.M. Best.

