

CUADRO DE COMENTARIOS - PROYECTO NORMATIVO - REQUERIMIENTO DE CAPITAL POR RIESGO DE MERCADO Y CONTRAPARTE

TEMA	SUBTEMA	INSTITUCIÓN	COMENTARIO		RESPUESTA / CURSO DE ACCIÓN
				SUGERENCIA / CONSULTA	
Comentarios generales	Conveniencia de emitir una Circular	AUDEA	Expresan que sería conveniente evaluar la emisión de un documento marco de solvencia en lugar de una norma con vigencia 2028 hasta que todos los componentes del modelo de capital se encuentren definidos, de forma de dar más flexibilidad para efectuar cambios.	La SSF ha venido trabajando conforme la hoja de ruta elaborada que prevé la emisión de una Circular de forma de dar certezas del camino adoptado. Sin embargo, los parámetros serán emitidos mediante Comunicación lo que otorga mayor flexibilidad cuando se proceda a la calibración final.	
	Necesidad de contar con un documento técnico	AUDEA	Desearían conocer los fundamentos de los factores utilizados para cada riesgo. Se sugiere comunicar un documento técnico donde se especifique la calibración y sustento de las metodologías y factores propuestos, dado que algunos no coinciden con el QIS5 ni metodologías usadas a nivel regional para la implementación de Solvencia II, y otros son muy conservadores (tipo de cambio).	Si bien en esta etapa no va a ser publicado el informe completo relativo al requerimiento de capital, serán evacuadas las dudas que puedan generarse en relación con los criterios adoptados.	
	Duplicación de requerimientos con el modelo actual	AUDEA	Expresan que la convivencia de la propuesta de capital basado en riesgo con requisitos del modelo actual podría generar, en algunos casos, duplicación de requerimientos. En particular, consultan sobre la razonabilidad de mantener los límites de diversificación o la norma sobre calificación mínima del reaseguro.	La normativa propuesta no genera duplicaciones de requerimientos de capital. Sin perjuicio de ello, las normas de capital van a continuar conviviendo con otros topes y condiciones que tienen como objetivo que los riesgos del sector estén acotados. Cabe destacar que la normativa propuesta no incluyó el riesgo de concentración dentro del riesgo de mercado, por existir reglas de diversificación.	
	Correlación entre riesgos	AUDEA	Entienden que por cada factor de riesgo que impacte como shock tiene que existir la posibilidad de obtener el beneficio de la correlación frente a otros shocks.	El modelo a aplicar es consistente con Solvencia II, por lo que la agregación de los riesgos se realizará considerando el beneficio de la diversificación a través del uso de matrices de correlación.	
	Modelos internos	AUDEA	Comentan que de la lectura de la propuesta presentada surge la duda respecto de si se permitirá el uso de modelos internos en lugar del modelo estándar.	La hoja de ruta dispuesta solamente ha previsto la adopción del método estándar.	
	Régimen de transición	AUDEA	Entienden que debería preverse un régimen de transición que permita a las aseguradoras ajustarse a la nueva normativa.	No se ha previsto en esta etapa un régimen de transición ya que la normativa tendrá una vigencia a partir del año 2028. Igualmente, en la última etapa se podrá reconsiderar el plazo dispuesto.	
ARTÍCULO 21.2 - Riesgo de tasa de interés	Proyecciones	AUDEA	Expresan que se requiere mayor especificidad en la normativa respecto a los supuestos y flujos a considerar en la proyección de activos y pasivos.	Se incluirá en la Comunicación reglamentaria una tabla con mayor detalle de los criterios para la proyección de los flujos para cada clase de activo o pasivo.	
	Shocks	AUDEA	Solicitan aclaración de por qué la normativa no tiene en cuenta la baja probabilidad de un shock simultáneo en todas las curvas (y nodos) y sugieren evaluar que se establezcan choques diferenciados para la curva en dólares y la curva local y para los nodos.	De acuerdo con el análisis realizado, los shocks diferenciados estarían generando en algunos casos un requerimiento excesivo, por lo que va a mantenerse en esta instancia la propuesta original.	
	Diferente tasa de descuento respecto la reserva de vida previsional	BSE	Expresan que si bien para obtener los valores actuales netos se utiliza la tasa libre de riesgo por moneda, para valorar las reservas de vida previsional se exige utilizar una tasa menor a la libre de riesgos (se resta un margen). Estos dos criterios hacen que las estimaciones de las posiciones por moneda difieran, y por consiguiente, la estimación de riesgo sea distinta, lo que haría más difícil la gestión de riesgos.	A efectos del cálculo del requerimiento de capital, para todos los activos y pasivos los shocks de las tasas de interés al alza y a la baja se aplican sobre la tasa libre de riesgo y no sobre sus tasas reales.	
ARTÍCULO 21.3 - Riesgo de acciones	Factor único	AUDEA	Consultan si el factor de shock será único para cualquier tipo de acciones.	En principio, el factor a aplicar para riesgo de acciones será único, a efectos de no complejizar los cálculos.	
	Suyacentes de fondos de inversión	AUDEA	Consultan en cuál de los módulos deben ser incluidos los fondos con diferentes subyacentes distintos a acciones. Asimismo, se solicita aclarar si se debe aplicar un enfoque "look through".	Se ha resuelto admitir que las empresas aseguradoras puedan aplicar el enfoque "look-through". En el caso de no aplicar el citado enfoque, las inversiones estarán sujetas al requerimiento dispuesto en el artículo 21.3 para el riesgo de acciones.	
	Tratamiento de fideicomisos financieros	BSE	Consulta acerca del tratamiento de los certificados de participación de fideicomisos financieros cuando se emiten certificados de participación y el destino de las inversiones es de distintos préstamos. Entienden que utilizar un parámetro similar a las acciones implicaría la posibilidad de estimar un riesgo demasiado alto.	A efectos del cálculo de requerimiento de capital, para los fideicomisos financieros se podrá aplicar el enfoque "look-through".	
ARTÍCULO 21.4 - Riesgo de tipo de cambio	Factores según posición	AUDEA	Solicitan que se evalúe el establecimiento de factores diferenciados al alza y a la baja dado que el impacto negativo para la compañía varía según si la posición neta en moneda extranjera es activa o pasiva.	Conforme el análisis efectuado, no se establecerán factores diferenciales al alza y a la baja para el riesgo de tipo de cambio.	
ARTÍCULO 21.5 - Riesgo de reajuste	Alcance exclusivamente a posiciones pasivas	AUDEA	Consultan si es correcta la interpretación de que, en caso de tener posición activa en las unidades de reajuste establecidas, no correspondería requerimiento de capital.	Es correcta la afirmación. De acuerdo con la formulación planteada sólo existe un requerimiento de capital si la posición neta en las monedas de reajuste dispuesta es pasiva.	
	Nivel de agregación en el cálculo	AUDEA	Consultan si en el cálculo de la posición se deben agregar todas las unidades de reajuste.	Es correcto, las posiciones en las distintas unidades de reajustes deben sumarse.	
	Consideración de Unidad Indexada	AUDEA	Solicitan que se confirme que no debe incluirse a la UI.	Efectivamente, no debe incluirse la UI en el cálculo del requerimiento de capital por riesgo de reajuste. En la determinación del shock a aplicar ya está contemplado el diferencial entre UR y UI.	

ARTÍCULO 21.6 - Riesgo de spread	Tabla de factores	AUDEA	Consultan si es correcta la interpretación de que la tabla de factores a aplicar es la del art 21.8, con un "corrimento" de 2 escalones por calificación y si el riesgo de spread se medirá mediante una tabla de probabilidad de default de escalas diferidas.	Se va a ajustar la Comunicación reglamentaria a efectos de clarificar que la tabla dispuesta para el artículo 21.8 aplica también al artículo 21.6. Asimismo, se aclarará en el artículo la forma de cálculo del requerimiento de capital por riesgo de spread.
	Tipos de calificación	AUDEA	En el caso de instrumentos que no cuentan con calificación internacional, solicitan especificar qué factor correspondería aplicar.	Se ha resuelto admitir que las calificaciones de riesgo sean emitidas tanto por alguna entidad calificadora de riesgo reconocida por la SEC como por entidades inscriptas en el Registro del Mercado de Valores. Para valores emitidos localmente, que no cuenten con calificación en escala internacional, se aceptará la utilización de calificaciones en escala local.
	Duplicación con riesgo de contraparte	BSE	Comentan que el riesgo de spread podría estar midiendo lo mismo que el riesgo de contraparte.	El requerimiento de capital por riesgo de spread y contraparte comprenden riesgos diferentes. El requerimiento por riesgo de spread busca cubrir fluctuaciones en el valor de mercado de los instrumentos de renta fija por caídas en sus calificaciones crediticias (es un riesgo de mercado). Por otra parte, se requiere que las empresas de seguros mantengan capital suficiente para cubrir posibles pérdidas derivadas de incumplimientos de las contrapartes. Sin embargo, el modelo de Solvencia II por su formulación, excluye del requerimiento por riesgo de contraparte a los instrumentos financieros que se hubieran considerado para el requerimiento de riesgo de spread. Se ha entendido razonable seguir este enfoque, sin perjuicio de que la tabla de factores podrá ser revisada a efectos de la alineación a dicho estándar.
ARTÍCULO 21.7 - Riesgo de bienes inmuebles	Cómputo para capital mínimo y cobertura de obligaciones	AUDEA	Entienden que debería optarse por una de las dos siguientes alternativas para evitar una duplicación de requerimientos: permitir computar todos los inmuebles para cobertura de capital mínimo y obligaciones o ceñir el cálculo del capital por riesgo a los activos que son admitidos para cobertura.	A efectos del requerimiento de capital por riesgos deben incluirse todos los activos. Como fuera mencionado, las normas relativas a requerimientos de capital conviven con otras con objetivos distintos. En particular, a efectos de la cobertura de capital mínimo y obligaciones no previsionales se exige que las inversiones inmobiliarias cumplan determinados requisitos que permitan su fácil realización.
ARTÍCULO 21.8 - Riesgo de contraparte	Duplicación para activos financieros	AUDEA	Consultan si este riesgo aplica solamente a reaseguradoras y créditos por primas por cobrar o incluye también activos financieros y, en caso afirmativo, si no se estaría duplicando el requerimiento con el riesgo de mercado. Asimismo, se consulta si se consideran los valores emitidos por el estado uruguayo y los depósitos en bancos, dado que en el riesgo de spread los mismos fueron excluidos.	Como se expresó, se ajustará la normativa propuesta a efecto de excluir del requerimiento por riesgo de contraparte a los instrumentos financieros que se hayan considerado en el riesgo de spread. Asimismo, se excluirán los instrumentos emitidos por el gobierno uruguayo o el Banco Central del Uruguay.
	Calificación para contrapartes sin calificación internacional	AUDEA	Consultan el factor a considerar para instrumentos que no tienen calificación internacional, o cuya calificadora no se encuentra inscripta en el Registro de Mercado de Valores.	Se admitirán todas las empresas calificadoras de riesgo inscriptas en la SEC y en el Registro del Mercado de Valores. Como fuera mencionado, para valores emitidos localmente que no cuenten con calificación en escala internacional, se aceptará la utilización de calificaciones en escala local. Para los valores sin calificación corresponderá aplicar la calificación C.
	Base de aplicación	AUDEA	Consultan si es correcto que el requerimiento por deudores por póliza se constituirá por el 50% de las pólizas con atraso entre 60 días y 90 ya que las pólizas con un recibo con más de 90 días de atraso debieran estar provisionadas en un 100%.	Es correcto el criterio descripto; las exposiciones se consideran netas de provisiones.
ARTÍCULO 19 - Capital mínimo	Aplicación del requerimiento de capital por riesgos	AUDEA	Entienden que la referencia a UI 180 millones debería serlo respecto de las primas al cierre del ejercicio económico anterior.	Se va a ajustar la redacción del artículo relativo a capital mínimo aclarando que el saldo de primas retenidas debe determinarse al cierre del ejercicio económico anterior.

Abreviaciones:

AUDEA = Asociación Uruguaya de Empresas Aseguradoras;

BSE = Banco de Seguros del Estado;

SEC = Securities and Exchange Commission;

SSF = Superintendencia de Servicios Financieros;