I. ASPECTOS BÁSICOS

En el presente documento se describe la metodología que Feller Rate Clasificadora de Riesgo emplea en la calificación de riesgo de entidades aseguradoras para Panamá en escala del país. La presentación comprende la metodología de evaluación global de la capacidad de cumplimiento de los compromisos de seguros asumidos por las entidades aseguradoras, bajo la regulación de seguros nacional.

En el criterio de Feller Rate lo esencial es la determinación de la solvencia de la entidad, es decir, la capacidad para responder por sus obligaciones de seguros. La evaluación se realiza sobre la base de un análisis de información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Entre otros aspectos, incluye una evaluación del resguardo patrimonial desde el punto de vista de su situación financiera y de la sustentabilidad de mediano y largo plazo. Considera también la política de evaluación de los riesgos técnicos y financieros, su liquidez, su capacidad de retención de riesgos y las políticas de transferencia de estos. Con ese fin, se llevan a cabo reuniones con la administración superior y, según el tipo de entidad, con unidades comerciales, operativas o de control.

Para evaluar la solvencia, Feller Rate estudia el riesgo de la industria donde se inserta la aseguradora, su posición competitiva y su situación financiera. Igualmente, examina la estructura administrativa y de propiedad, como también el uso de un sistema de administración integral de riesgos.

La "Tendencia de la Calificación" expresa la opinión de Feller Rate sobre el comportamiento de la calificación en el mediano y largo plazo. En tanto, un "Creditwatch" o Revisión Especial captura posibles cambios de la calificación en el corto plazo, relacionados con eventos que están en desarrollo o en proceso de evaluación.

La metodología también incorpora, en una etapa previa, una evaluación de la calidad de la información que presenta la empresa. Se trata de determinar si los estados financieros y antecedentes complementarios presentados por la compañía son representativos, válidos y suficientes para inferir, razonablemente, la situación financiera de la empresa y evaluar el riesgo asociado a sus flujos. En caso de que la información no cumpla con los requisitos especificados, Feller Rate otorga la calificación "E".

Debe enfatizarse que las calificaciones de riesgo son opiniones fundadas, pero esencialmente subjetivas. Fundadas, por cuanto la opinión está basada en un análisis profesional de información tanto cuantitativa como cualitativa; éste incluye, pero no se limita a, la utilización de diversas técnicas de análisis financiero y económico. Subjetivas, porque no son el resultado de la aplicación de fórmulas rígidas, sino del uso criterioso y experimentado de diversas técnicas y procedimientos.

Asimismo, el análisis no se basa en información a una fecha específica, sino en la evolución de la entidad a lo largo del tiempo. Más que el reflejo de una situación puntual, las calificaciones de riesgo reflejan una trayectoria y, en especial, las perspectivas de la entidad.

II. PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

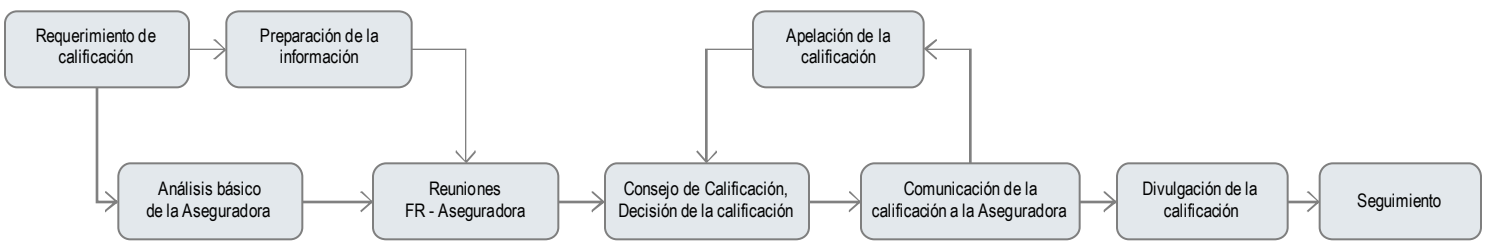
Una vez solicitada la calificación por parte de la aseguradora, su administración deberá entregar toda la información, pública o privada, que sea relevante para la calificación. Toda la información entregada y/o solicitada será manejada con la debida discreción, evitando su divulgación a terceros no autorizados explícitamente por la compañía.

El analista responsable realiza una evaluación básica preliminar de la aseguradora, que considera la información recibida y otra información pública disponible. Posteriormente, se coordina una reunión de trabajo con la administración de la compañía para aclarar dudas surgidas en el análisis preliminar y entender en detalle la estructura, funcionamiento y negocios de la aseguradora.

En función de la información recibida, pública y privada, y de la reunión con la administración, el analista responsable prepara una presentación para el Consejo de Calificación de Feller Rate, que determina la calificación de la compañía.

La decisión de calificación adoptada por el Consejo es comunicada a la aseguradora, la que puede apelar a la

PROCESO DE CALIFICACIÓN DE RIESGO



Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

calificación, adjuntando los antecedentes y argumentos que estime pertinentes y que podrían modificar la calificación asignada por el Consejo.

Una vez acordada la calificación definitiva, Feller Rate prepara un informe y un comunicado de prensa para la divulgación de la calificación. Estos son entregados al mercado en general, para el conocimiento de la calificación y sus fundamentos. La información contenida en el comunicado de prensa y en el informe es pública, y su divulgación cuenta con autorización expresa de la compañía.

Posteriormente, Feller Rate monitorea de manera continua la evolución crediticia de la aseguradora y la existencia de nueva información pública que pudiera afectar los fundamentos de la calificación asignada. De igual manera, se realiza especial revisión en las fechas de entrega de información financiera.

A partir del año 2024, los contratos de calificación celebrados con aseguradoras deberán comprometer plazos consistentes con la entrega de un informe de calificación actualizado dentro del plazo de 180 días posteriores a su cierre fiscal del año anterior. De esta forma, se dará cumplimiento al Acuerdo 01 del 23 de febrero de 2023, de la Junta Directiva de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.

III. FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN

La Calificación es un proceso continuo e ininterrumpido, por lo que el Consejo de Calificación sesionará de manera periódica y cada vez que exista información relevante que requiera de su pronunciamiento.

El Consejo de Calificación es un organismo colegiado compuesto por tres miembros que son los encargados finales de asignar la calificación del emisor y sus títulos considerando toda la información pública y privada analizada por el área correspondiente. Las decisiones del Consejo de Calificación son tomadas por acuerdo de la mayoría de sus miembros.

El Consejo de Calificación y todos los miembros de Feller Rate suscriben un código de ética y tienen estrictamente prohibido el uso de la información privilegiada a que tengan acceso como resultado del cumplimiento de la labor del clasificador de riesgo. Al mismo tiempo, toda información no pública debe ser tratada con la mayor diligencia, de manera de evitar la divulgación total o parcial de ésta, salvo que exista autorización expresa de los clientes de Feller Rate para su divulgación parcial o total.

Las calificaciones que Feller Rate Calificadora de Riesgo emita se basarán, fundamentalmente, (aun cuando pueden existir otros antecedentes) en el análisis y procesamiento de la información relativa a la aseguradora cuyo riesgo se trata de clasificar. De tal manera, para la correcta ejecución de las labores de calificación, es esencial que la aseguradora proporcione a la Clasificadora todos los antecedentes públicos o privados relacionados con la calificación de riesgo respectiva. Estos antecedentes deberán ser completos y fidedignos, de tal forma que la calificación de riesgo se basará en la veracidad y completitud de la información entregada.

IV. CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA

El análisis global que Feller Rate realiza de una aseguradora tiene como objetivo final la determinación de su capacidad de pago. El proceso considera el análisis de aspectos cuantitativos y cualitativos que, en conjunto, llevan a establecer una calificación. La singularidad de la situación de cada entidad implica que, ante cada caso particular, los factores a analizar tengan pesos relativos de distinta magnitud en la determinación de la fortaleza financiera. La combinación de éstos definirá la calificación de la solvencia. Los factores se agrupan en las siguientes categorías principales:

1. ESTRATEGIA COMPETITIVA

Con el fin de determinar la capacidad competitiva de la aseguradora, Feller Rate analiza diversos aspectos que permiten evaluar su posición de mercado. Entre ellos, se considera la diversificación de productos, de canales de distribución, además de la capacidad para focalizar sus negocios e introducir modificaciones y ajustes a sus estrategias de desarrollo.

La evaluación de la cartera de productos se realiza mediante el análisis de un periodo adecuado de tiempo y considera aspectos como diversificación y crecimiento por cada línea de negocios de relevancia, perfil de la cartera y diversificación de los canales de distribución. Incorpora también la orientación y capacidad para entrar y sostenerse en nichos de mercado. Considera además la calidad del desempeño de sus canales de comercialización.

La dependencia de mercados cautivos es evaluada ponderando el riesgo de pérdida del vínculo.

El riesgo que la compañía enfrenta ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza y cobertura de los productos que ofrece es evaluado desfavorablemente. Esto, en la medida que no se disponga

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

de estrategias alternativas para enfrentar, con una adecuada probabilidad de éxito, el eventual cambio en el entorno.

2. DESEMPEÑO TÉCNICO

La capacidad de generación de ingresos provenientes de la operación del negocio se analiza mediante diversos indicadores, que se relacionan tanto con el desempeño técnico como con factores organizacionales y de procedimientos internos que permitan calificar la calidad en la selección de riesgos.

Entre los aspectos a considerar están, por ejemplo, la existencia y el uso permanente de mecanismos formales de suscripción, la definición de mercados objetivos y la existencia de mecanismos de planificación y control de cumplimiento de resultados técnicos, tanto por segmento objetivo como por canal de distribución.

Relevantes son también los mecanismos de control tendientes a asegurar el cumplimiento de los contratos vigentes y la existencia de convenios o contratos de seguros con personas relacionadas en términos similares a lo observado en el mercado.

En este sentido, el diseño de una estructura organizacional que permita asignar responsabilidades no sólo por el logro de metas de negocios sino también por la obtención de resultados técnicos es evaluado favorablemente.

Entre los indicadores cuantitativos relevantes a considerar están la siniestralidad directa y retenida, y el margen técnico, tanto por cada línea de negocios relevante como a nivel global.

Adicionalmente, y con el fin de analizar la calidad de la cartera de riesgos, se evalúan indicadores como la frecuencia de siniestros y la severidad. Para ello se estudian periodos anteriores que permitan evaluar la evolución de la suscripción, de las tarifas técnicas y de los soportes mitigadores.

El conjunto de indicadores es evaluado en relación con la industria, de forma de lograr una razonable comparación con una cartera de perfil promedio y fijar estándares de comparación del riesgo relativo de cada aseguradora respecto de su propio mercado.

Así también, el marco legal de Panamá señala las bases para constituir las reservas de riesgos retenidos de las exposiciones catastróficas, siendo responsabilidad de la Calificadora evaluar su suficiencia frente a los riesgos que el mercado viene enfrentando.

3. REASEGURO

En Panamá el seguro opera bajo un marco legal integral. Entre sus normas de operación se encuentra la autorización del reaseguro utilizado, que cada aseguradora debe cumplir, para admitir la cesión de reservas.

Al evaluar las estructuras y programas de reaseguro, Feller Rate toma en cuenta el grado de cumplimiento de las normas respectivas, los riesgos asumidos y el perfil de protecciones utilizadas.

Para efectos de determinar en qué medida el programa y procedimientos de reaseguro de la compañía le proporcionan una adecuada protección Feller Rate evalúa los siguientes aspectos:

- Principales lineamientos y motivaciones a que obedece la estructura de reaseguro de la compañía. Entre ellas se distinguen: estabilización de resultados, protección por severidad o por frecuencia, introducción de nuevos productos, mejorar capacidad de acceso a mercados, incremento de cartera de clientes, financiamiento de operaciones u otras.
- Evolución de la tasa de retención promedio y de los montos asegurados.
- Diversificación y calidad crediticia de los principales reaseguradores involucrados. Evolución de las capacidades contratadas y de los reaseguradores utilizados, a lo largo de los años.
- Diversificación y calidad de *brokers*. Comportamiento del intermediario a nivel de la industria y respecto de las operaciones propias.
- Procedimientos de control y verificación respecto del cumplimiento de los objetivos definidos para el programa de reaseguro.
- Evaluación recurrente de los cúmulos de riesgo reasegurable y de los modelos propios utilizados para su medición.

4. ESTRUCTURA FINANCIERA E INVERSIONES

Esta sección califica la evolución del perfil financiero y de la estructura de activos y pasivos en relación con el desarrollo comercial y con la posición de la compañía en la industria. Se analizan aspectos tales como la estructura patrimonial, la política de dividendos, la calidad de los activos y, la suficiencia de los pasivos. La integridad de estos últimos, su conservadurismo y exactitud son evaluadas desde una perspectiva modelada, en relación con las estimaciones efectuadas por la propia aseguradora y con las normas vigentes sobre provisiones técnicas. La calidad de las cuentas

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

por cobrar de seguros es un factor relevante para considerar en la calificación del flujo de caja y capital de trabajo.

Para complementar la evaluación financiera se analiza información de la posición de liquidez alcanzada, la generación de flujos de caja, las necesidades de financiamiento y los principales indicadores de solvencia determinados por la regulación vigente.

Aspectos como la cobertura adecuada del requerimiento de patrimonio neto ajustado, destinado a cubrir el margen de solvencia, la cobertura de reservas por medio de inversiones de calidad satisfactoria y perfil coherente con los límites propios de su regulación, son aspectos cuantitativos y cualitativos importantes que dan soporte a los niveles globales de la solvencia de cada entidad.

Se utilizan algunos indicadores globales adicionales a los ya señalados, como endeudamiento total y *leverage* operacional (prima retenida a patrimonio ajustado), comúnmente utilizados en el análisis crediticio de las aseguradoras.

Las exposiciones patrimoniales a descalces son analizadas con profundidad, especialmente en escenarios de mayor volatilidad de mercado. Para ello, se evalúa la suficiencia de las reservas específicas de calce.

La capacidad de sus inversiones para dar soporte a los pasivos técnicos de la compañía es evaluada ampliamente. Feller Rate estima relevante contar con una adecuada diversificación, liquidez y rentabilidad de inversiones. También es favorable disponer de políticas formales de gestión y control de inversiones. La existencia de consejos de responsabilidad específicamente vinculada a la gestión de los activos, al interior de los cuerpos directivos, es evaluada favorablemente por Feller Rate.

Son relevantes los mecanismos que aseguren la independencia en el proceso de toma de decisiones de inversiones, respecto de las exigencias financieras del grupo controlador o de otros intereses internos, así como respecto del cumplimiento de las exigencias regulatorias de diversificación.

Entre los aspectos a tomar en consideración para evaluar la calidad y riesgo de la cartera de inversiones se pueden destacar:

- Diversificación de la cartera, su evolución y composición en relación con la cartera promedio de la industria. La liquidez, en relación con el perfil de vencimiento de sus obligaciones.
- Estimación del riesgo de crédito de la cartera, en consideración a la calificación de riesgo de los títulos a la fecha de análisis.
- Mecanismos de control operacional y de custodia. Se evalúan los riesgos operacionales en la gestión de inversiones y los mecanismos de control físico y custodia de los instrumentos.
- Rentabilidad de la cartera de inversiones. Se evalúan las diversas fuentes de generación de ingresos financieros y su comportamiento en relación con el rendimiento promedio de la industria.
- Volatilidad de los activos y exposiciones a riesgos de mercado, en consideración al perfil de liquidez requerido.

5. EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

El propósito de esta sección es calificar la capacidad de la aseguradora para generar ingresos adecuados en un periodo de medición, incorporando para ello una evaluación tanto de la eficiencia como de la rentabilidad en la gestión del negocio. Relevante es la diversificación de las diversas fuentes de ingresos y la consistencia de éstas a través del tiempo.

Factores para considerar son la etapa de desarrollo del negocio, la composición del gasto y el seguimiento interno al control presupuestario.

El uso de sistemas de información maduros y de gestión integral de la producción, son factores diferenciadores para considerar. Mejoras tecnológicas y operacionales debieran colaborar al fortalecimiento de la posición competitiva.

Con el propósito de calificar a la aseguradora se evalúa y compara su desempeño respecto de la industria. Tanto para los estados financieros más recientes como desde una perspectiva histórica, se analizan diversos indicadores de gestión, de uso común en la industria, como la razón combinada, el gasto neto, la siniestralidad y los indicadores de rentabilidad patrimonial. Factores de incidencia son por ejemplo, la capacidad de la administración para reevaluar tarifas y condiciones de aseguramiento, ante ajustes a la distribución de los costos por perfiles de seguros.

6. ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Uno de los pilares de la solvencia de las instituciones del mercado financiero y de servicios lo constituye la calidad de su administración y el respaldo crediticio de sus propietarios. Ello se traduce en apoyo de largo plazo y en flexibilidad financiera para sortear las diversas dificultades que la aseguradora pudiera enfrentar, tanto por razones internas como exógenas a ella.

Existe una gran dificultad en poder construir indicadores objetivos sobre estos aspectos, principalmente por el tipo de consideraciones que es necesario hacer. Sin embargo, es útil

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

contar con una pauta sobre la cual efectuar el análisis de algunos aspectos que Feller Rate estima relevantes. Con este propósito, se analizan los siguientes factores:

- Preparación profesional, experiencia en la industria y en la compañía, de los directores y principales ejecutivos Junto con ello, se analiza la rotación de la plana ejecutiva y la fortaleza de su dotación en relación con los desafíos competitivos.
- Respecto de los montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión, Feller Rate entiende que:

  Un sano manejo financiero aconseja separar fuertemente los intereses de la compañía de los de sus relacionados. Por esto, la existencia de montos significativos de operaciones con entes relacionados es juzgada como un indicador negativo. Igual juicio debe efectuarse cuando existen contratos de otra índole con partes relacionadas, que implican un potencial traspaso irregular de recursos desde la empresa hacia sus entes relacionados. En esta definición se pueden considerar, por ejemplo, usos y costumbres de la industria o transacciones entre partes relacionadas que involucren el compromiso de recursos patrimoniales de la aseguradora.

  Por otra parte, es importante analizar el tipo de condiciones que existen en los contratos con partes relacionadas. En una compañía con un sano manejo financiero, nunca esas condiciones deben ser más favorables para las partes relacionadas que las obtenidas por terceros en casos similares. En este sentido, resulta de la mayor importancia las consecuencias que las operaciones con partes relacionadas hayan tenido para la empresa y la estructura de sus accionistas.

  Cuando la propiedad es fuerte económicamente, es menor la posibilidad que la aseguradora sea utilizada para financiar actividades relacionadas, de mayor riesgo financiero.
- Actitud de la administración en relación con el fiscalizador, frente a las normas, a los compromisos en trato justo a sus asegurados y, en trasparencia frente a las conductas de mercado y, respecto del ambiente de control interno. Esta evaluación permite apreciar la predisposición de la empresa para actuar en concordancia con las normas imperantes y para acatar las decisiones del ente fiscalizador. Es claro que es potencialmente más riesgosa una empresa cuya administración tiene una actitud beligerante y que siempre está en el margen del cumplimiento de la ley y de las normas vigentes.
- Estructura organizacional. Se analiza el organigrama de la aseguradora, el diseño de funciones, atribuciones y restricciones inherentes a cada gerencia y su influencia en el proceso de toma de decisiones comerciales, de suscripción y de inversiones. También se evalúa la capacidad de la organización para hacer frente a los desafíos de crecimiento de negocios en el corto y el mediano plazo. Una adecuada separación de funciones y de responsabilidades acota los riesgos de errores o irregularidades y aumenta la probabilidad de su detección. Asimismo, Feller Rate valora favorablemente la existencia de procesos formales de autorización que, a su vez, estén adecuadamente respaldados por la documentación de los procesos y de las transacciones históricas.
- Sistemas de planificación y control. Se verifica la existencia y coherencia de políticas de inversión, financiamiento, personal y remuneraciones. Asimismo, se comprueba la existencia de sistemas formales de planificación, en cuanto a programas y metas de producción y ventas, presupuestos, estrategias de crecimiento, así como las áreas de responsabilidad y control.
- Sistemas de información. Relevante es, por ejemplo, el ecosistema de información y control de operaciones, entorno por el cual la organización es capaz de monitorear sus avances respecto de la estrategia a seguir, su desempeño técnico y su fortaleza crediticia.

7. RELACIÓN MATRIZ/FILIAL SOLVENCIA DEL CONTROLADOR

Con el propósito de evaluar la incidencia de la propiedad sobre la calidad crediticia de la aseguradora, se somete la estructura de propiedad a una serie de análisis de las características del grupo financiero.

Así, todas aquellas compañías definidas como subsidiarias fundamentales reciben, normalmente, la calificación del grupo. La calificación final de las subsidiarias consideradas como estratégicamente importantes corresponden a la calificación independiente, elevada hasta en un máximo de una categoría. En todo caso, ésta no puede ser superior a la calificación de la matriz expresada en escala local.

Las subsidiarias no estratégicas se clasifican únicamente en base al criterio general (stand alone).

Una mayor solidez de sus propietarios significa mejores posibilidades de obtener capital adicional, en caso de que eventuales deterioros patrimoniales de la institución hagan necesarios aportes frescos de recursos. Además, cuando la flexibilidad financiera de una aseguradora depende significativamente de su propiedad, por ejemplo, en una etapa de fuerte crecimiento de negocios, la calificación asignada dependerá, en una mayor proporción, de la capacidad crediticia de su matriz.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

SOLVENCIA GLOBAL Y CALIFICACIÓN FINAL

Una vez evaluado cada uno de los aspectos que caracterizan la operación y posición de negocios de una aseguradora, se resumen los aspectos relevantes que sustentan su solvencia, construyendo una visión analítica de los principales factores de resguardo y de riesgo.

Desde una perspectiva general, se evalúa el resguardo patrimonial que la aseguradora detenta para respaldar la volatilidad que reporta su cartera de riesgos de seguros. De esta forma, aseguradoras con carteras más diversificadas o de comportamiento técnico más estable a lo largo del tiempo pueden presentar niveles adicionales de apalancamiento, en relación con aquellas más concentradas o que cuentan entre sus negocios con una alta proporción de riesgos de gran envergadura, que suelen presentar siniestralidades más variables. En etapas de fuerte crecimiento se beneficia la disponibilidad de patrimonio como fuente última de respaldo, de los costos asociados a la construcción de carteras.

Sobre la base de la construcción de un *perfil de indicadores comparables* de mercado se posiciona la aseguradora respecto de sus pares, subdividiendo la industria según segmentos de tamaño, madurez y perfiles de cartera, que permitan una adecuada comparación entre pares. Una sólida base estadística permite profundizar la discriminación de los comportamientos esperados.

Finalmente, Feller Rate considera otros aspectos no necesariamente reflejados en los estados financieros, como la existencia de contingencias y compromisos, o procesos administrativos pendientes de carácter regulatorio o impositivo, que pudieran incidir en la gestión y rentabilidad futura.

Entre otros aspectos, se analiza la naturaleza y cuantía de las garantías otorgadas, ya sea por obligaciones propias o de terceros, como también los procesos judiciales o administrativos u otras acciones legales en que se encuentre involucrada la compañía y que pudiera presionar la disponibilidad de recursos propios.

Con el conjunto de factores comparativos se constituye una evaluación base de la capacidad crediticia de la aseguradora.

A su vez, sobre la base de los diferentes elementos considerados se determina la calificación final, la que depende finalmente, de la evaluación efectuada a la solvencia.

V. NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

Las categorías de riesgo que utiliza Feller Rate muestran en forma sintética su opinión sobre el riesgo relativo de las obligaciones de seguros de una institución.

Feller Rate utiliza una escala que va de AAA para señalar el menor riesgo relativo, hasta D para los de mayor riesgo. La categoría E se aplica cuando la información no es suficiente para asignar una categoría de riesgo.

Las clasificaciones correspondientes son las siguientes:

FR AAA: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con la más alta capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía.

FR AA: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con una muy alta capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía.

FR A: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con una buena capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía.

FR BBB: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con una suficiente capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía.

FR BB: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con moderada capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es muy susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía.

FR B: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con el mínimo de capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía.

FR C: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

y otras obligaciones contractuales, los factores de riesgo son extremadamente altos y el impacto de cambios adversos en la industria y la economía son inmanejables.

FR D: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no cuentan con una capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, y que presentan incumplimiento en sus obligaciones, tienen problemas de solvencia o están sujetas a algún tipo de intervención.

FR E: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no poseen información suficiente y representativa para llevar a cabo el proceso de clasificación.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

VI. PERSPECTIVAS DE LA CALIFICACIÓN

Feller Rate asigna "Perspectivas de la Calificación" como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La Calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y, respecto de otros factores relevantes. Con todo, la tendencia no implica necesariamente un futuro cambio en las clasificaciones asignadas a la empresa.

- Positiva: La calificación puede subir.
- Estable: La calificación probablemente no cambie.
- Negativa: La calificación puede bajar.

En tanto, un "Creditwatch" señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Una calificación aparece en "Creditwatch" cuando se produce un hecho de este tipo o una desviación de la tendencia esperada, requiriéndose, por tanto, de antecedentes adicionales para revisar la calificación vigente.

El que una calificación se encuentre en "Creditwatch" no significa que su modificación sea inevitable. Las clasificaciones colocadas en "Creditwatch" pueden tener una calificación "Positiva (+)", "En desarrollo" o "Negativa (-). FR.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.