I. ASPECTOS BÁSICOS

En el presente documento se describe la metodología que Feller Rate Guatemala Calificadora de Riesgo emplea en la calificación de riesgo de entidades aseguradoras para Guatemala 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 institución, 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.

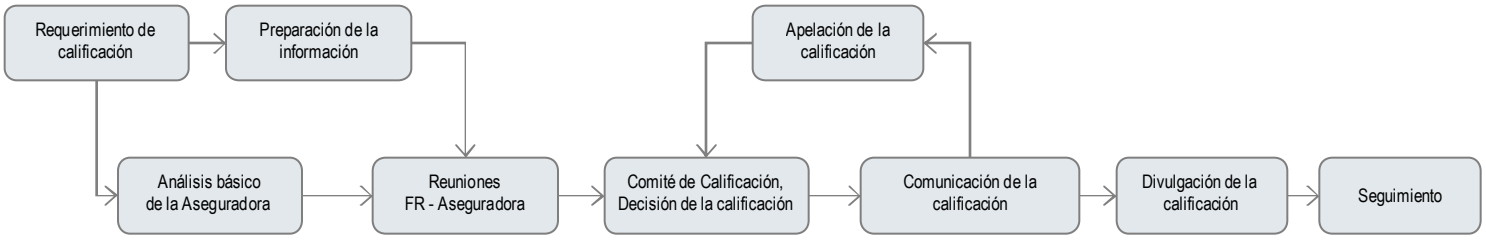
Asimismo, el análisis no se basa en información a una fecha específica, sino en la evolución de la entidad a lo largo del tiempo. Más que el reflejo de una situación puntual, las calificaciones de riesgo reflejan una trayectoria y, en especial, las perspectivas de la entidad.

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.

PROCESO DE CALIFICACIÓN DE RIESGO



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

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

La decisión de calificación adoptada por el Comité es comunicada a la aseguradora, la que puede apelar a la calificación, adjuntando los antecedentes y argumentos que estime pertinentes y que podrían modificar la calificación asignada por el Comité.

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.

III. FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN

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

El Comité 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 Comité de Calificación son tomadas por acuerdo de la mayoría de sus miembros.

El Comité 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 calificador 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 Guatemala 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 calificar. De tal manera, para la correcta ejecución de las labores de calificación, es esencial que la aseguradora proporcione a la Calificadora 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 de estrategias alternativas para enfrentar, con una adecuada probabilidad de éxito, el eventual cambio en el entorno.

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

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 previos 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.

3. REASEGURO

En Guatemala el seguro opera bajo un marco legal. Entre sus normas de operación se encuentran diversas exigencias para la autorización de las entidades reaseguradoras admitidas para la cesión de reservas. Así también, el marco legal señala las bases para delimitar las retenciones conforme a las regulaciones de la Junta Monetaria. Junto con ello, el marco legal sienta los fundamentos de las reservas de riesgos catastróficos, de alta relevancia en el mercado centroamericano en general.

Es posible el reaseguro interno y el coaseguro, operaciones que incorporan algún grado de exposición sistémica que se debe tener en consideración. 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 en relación a la naturaleza, monto de los riesgos involucrados y de la capacidad patrimonial, sobre la base de la información proporcionada por la compañía, 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 a lo largo de los años.
- Diversificación y calidad de brokers. Comportamiento del intermediario a nivel de la industria.
- Procedimientos de control y verificación respecto del cumplimiento de los objetivos definidos para el programa de reaseguro.
- Evaluación recurrente de los cúmulos de riesgo catastrófico reasegurable, conforme los modelos PML utilizados para los daños catastróficos que enfrenta el país, de acuerdo a su estructura de zonificación.

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 activas de seguros es un factor relevante para considerar en la calificación del flujo de caja.

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

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 administración de volúmenes de patrimonio técnico que permitan una cobertura adecuada del requerimiento de margen de solvencia, de carteras de inversiones de respaldo satisfactorio de las reservas técnicas son aspectos cuantitativos importantes que dan soporte a los niveles globales de la solvencia de cada entidad. El modelo de solvencia regulatorio de Guatemala combina factores de Solvencia I, usados ampliamente en la región central, con mecanismos de evaluación de riesgos de mercado y crediticios, en un enfoque de transición hacia una supervisión basada en riesgos.

La ley de la actividad aseguradora establece las bases del margen de solvencia, del régimen de inversiones y reservas, la valorización de activos, la autorización del reaseguro, entre diversos aspectos relevantes. La calificación considera el grado de cumplimiento histórico de cada aseguradora y su proyección de demandas de recursos, con base a sus planes y presupuestos, además del entorno de riesgos que la caracterizan.

La evaluación de solvencia y del perfil financiero utiliza algunos indicadores globales, tales como endeudamiento total y leverage operacional (prima retenida a patrimonio ajustado) y, posición patrimonial, comúnmente utilizados en el análisis crediticio de las aseguradoras de Guatemala.

Las exposiciones patrimoniales a fluctuaciones en los tipos de cambio son analizadas con profundidad, especialmente en mercados de mayor exposición a volatilidad cambiaria.

La capacidad de sus inversiones para dar soporte a los pasivos técnicos de la compañía es evaluada ampliamente. Feller Rate parte de la base de reservas técnicas auditadas anualmente, punto de partida para evaluar la suficiencia de las inversiones. Luego, analiza la diversificación, liquidez y rentabilidad de sus inversiones. Por ello, es favorable disponer de políticas formales de gestión y control de inversiones, bajo la responsabilidad de la administración superior, factor evaluado 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 a la cartera promedio de la industria. La liquidez, en relación al 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, 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.

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

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.

Construir indicadores objetivos sobre estos aspectos, requiere principalmente de un conocimiento adecuado del perfil de la administración y propietarios de las aseguradoras. La pauta siguiente permite a juicio de Feller Rate, efectuar el análisis de los factores relevantes:

- Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos, y rotación de la plana ejecutiva. Junto con ello, se analiza la preparación técnica de su dotación en relación con los desafíos competitivos.
- Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión.
- Operaciones con entes relacionados. Un adecuado análisis debe efectuarse cuando existen contratos o transacciones relevantes con partes relacionadas, que implican traspasos de recursos desde la aseguradora hacia sus entes relacionados. En esta evaluación se deben considerar los usos y costumbres de la industria.
- Actitud de la administración frente a la regulación. Feller Rate realiza un análisis histórico de las relaciones regulatorias, sanciones, auditorias, frente al marco normativo, a los compromisos en relación con trasparencia, conductas de mercado, trato justo a sus asegurados y, respecto del ambiente de control interno. Esta evaluación permite apreciar la disposición de la empresa para actuar en concordancia con las normas imperantes y para acatar las decisiones del ente fiscalizador.
- Estructura organizacional adecuada respecto del objetivo y desafíos competitivos. Se analiza el organigrama de la empresa, 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. Asimismo, Feller Rate analiza y califica la existencia de políticas y procedimientos formales de toma de decisiones y de gestión de negocios.
- 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. Relevante es, el uso de la tecnología, de los sistemas de información y de diseño de la organización.

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 calificadas como subsidiarias fundamentales reciben soporte crediticio formal del grupo controlador en la determinación de su calificación. La calificación final de las subsidiarias consideradas como estratégicamente importantes puede elevarse hasta en un máximo de una categoría respecto de su propia calificación independiente. En todo caso, la calificación final no puede ser superior a la calificación global de la matriz expresada en escala local.

Las subsidiarias no estratégicas se califican únicamente en base al criterio general o calificación independiente

Una mayor solidez de sus propietarios unto a una alineación de compromisos corporativos, significa mejores posibilidades de obtener capital adicional, en caso de que eventuales deterioros patrimoniales de la aseguradora hagan necesario obtener 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 alta proporción, de la capacidad crediticia de su matriz.

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 los escenarios de volatilidad que puede reportar 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

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

proporción de riesgos de gran envergadura, que suelen presentar siniestralidades más variables.

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 y carteras relativamente similares, que permitan una mayor 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, procesos o sanciones administrativas de carácter regulatorio o impositivo, que pudieran incidir en la gestión, rentabilidad o posición futura.

Entre otros aspectos, en caso de existir, se analiza la naturaleza y cuantía de las garantías otorgadas (cauciones), 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 pudieran exponer el patrimonio futuro.

Con el conjunto de factores comparativos se construye 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 calificaciones correspondientes son las siguientes:

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- C: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados 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.
- 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.
- E: Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no poseen información suficiente y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

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

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

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 en otros factores relevantes. Con todo, la tendencia no implica necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positiva:

  La calificación puede subir.

- Estable:

  La calificación probablemente no cambie.

- Negativa:

  La calificación puede bajar.

En tanto, "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 calificaciones 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.