



Octubre de 2016

MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE OBLIGACIONES DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS

I. INTRODUCCION

En el presente documento se describe la metodología que Evaluadora Latinoamericana S.A. emplea en la calificación de riesgo de las obligaciones de las compañías de seguros.

Para todos los efectos se entiende por obligaciones de las compañías de seguros aquellas que se deriven de todo contrato de seguros que se encuentren vigente a la fecha de calificación, y por los cuales las compañías tengan obligación de constituir reservas técnicas. Se incluyen, además, aquellos contratos de seguros que, habiendo expirado su vigencia, representen obligaciones futuras para la compañía, de acuerdo con los términos pactados en ellos.

Para efecto de calificar las obligaciones de las compañías de seguros se utilizan las siguientes definiciones:

Categorías

Categoría pyAAA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con la más alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyAA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyBBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso de cumplimiento de los mismos.

Categoría pyB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con mínimo de capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en incumplimiento de los mismos.

Categoría pyC: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de incumplimiento de los mismos, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Categoría pyD: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de los mismos, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría pyE: Corresponde a aquellas compañías de seguros de las cuales no se posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

A las categorías señaladas precedentemente se antepondrá el prefijo **py** para distinguir las calificaciones a escala nacional. Para las categorías de riesgo entre AA y B podrán utilizarse las nomenclaturas (+) y (-) para indicar las tendencias dentro de las principales categorías de calificación.-

Entidades de constitución reciente.

En el caso particular de compañías con menos de 2 años de existencia, se asignará una calificación en categoría E, a menos que el Consejo de Calificación considere que existen elementos de convicción suficiente que permitan calificar al emisor en una categoría diferente.

Además de este capítulo introductorio, el presente documento metodológico contiene otros

dos capítulos. En el capítulo II se muestra el procedimiento de calificación de las obligaciones de las compañías de seguros en categoría pyE, el cual consiste en verificar si éstas cuentan con información representativa y válida y en determinar si les corresponde una calificación definitiva en categoría pyE sin necesidad de un análisis más profundo. En el capítulo III se presentan los procedimientos generales de calificación de las obligaciones de las compañías de seguros.

II. ASIGNACION DE UNA CALIFICACION EN CATEGORIA pyE

Calificación en categoría pyE

En el análisis de una compañía de seguros, necesariamente se deben efectuar juicios con respecto al futuro, razón por lo cual, para efectos de proyección, se requiere contar con información suficiente sobre su comportamiento pasado y su situación actual.

Evaluadora Latinoamericana realiza un primer procedimiento de calificación consistente en verificar si la compañía presenta información suficiente para ser calificada. Son calificadas en categoría E las obligaciones de aquellas compañías que no presentan información suficiente para ser calificadas.

Se considera que la información es insuficiente cuando se cumplen algunas de las siguientes premisas:

i: La información contenida en los últimos estados financieros a ser utilizados en la calificación presenta una o más de las siguientes características:

- Contiene antecedentes no fidedignos o no íntegros, que pueden conducir a error respecto de una calificación.

- La compañía se niega a proporcionar a la calificadora toda la información necesaria, a juicio de esta última, para su calificación.

- Los auditores externos, de acuerdo a los informes correspondientes y respecto de los últimos estados financieros anuales auditados previo a la calificación, se abstengan de opinar respecto de la situación de la compañía o cuando éstos han emitido una opinión adversa en relación a los mismos, en tanto los problemas allí identificados subsista a la fecha de calificación.

ii: La compañía evaluada se encuentra bajo proceso de regularización fiscalizado por la Superintendencia de Seguros.

iii: La información contenida en los estados financieros no permite reflejar, razonablemente, la situación financiera de la compañía. En especial, cuando dicha compañía ha experimentado cambios significativos en su giro o se han producido otras circunstancias

que, habiendo afectado la probabilidad de pago de las obligaciones, es probable que no se repitan, y sus estados financieros no puedan uniformarse para aislar los efectos correspondientes.

Sin perjuicio de lo anterior, se podrá calificar los contratos de seguros de una compañía en categoría E, por causas diferentes a las indicadas, si a juicio de la calificadora es imposible utilizar la información disponible sobre la compañía, como base para calificar sus obligaciones.

En caso de fusiones de compañías, se entiende que la información disponible es suficiente si la información correspondiente a cada compañía objeto de la fusión recibe tal calificación. Por otra parte, en caso de divisiones de compañías, la información correspondiente a la sociedad dividida se entiende suficiente si ella es razonablemente separable para los años considerados.

III. PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACION

Las obligaciones de las compañías que no son calificadas en forma definitiva de acuerdo a los procedimientos antes descritos, se someten a los procedimientos que se señalan a continuación.

Evaluación de la solvencia de largo plazo

El objetivo de esta etapa es evaluar la capacidad de pago de siniestros realizando una evaluación de la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de inversiones.
4. Evaluación de la política de reaseguros.
5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de seguros.
6. Análisis de sensibilidad.

1. Características de la administración y propiedad.

Un elemento realmente crucial en términos de sus proyecciones y de la confiabilidad de la información, es el referido a la calidad moral y profesional de su administración y de sus

propietarios. 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 tener una pauta sobre la cual efectuar el análisis de estos aspectos.

Con este propósito, se consideran los siguientes factores:

i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva. Estos factores indican en buena medida la calidad que puede esperarse de la administración de la empresa. Esto tiende a reflejarse tanto en la seguridad que se ofrece a los acreedores, como en la rentabilidad esperada.

ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión. Un sano manejo financiero aconseja separar fuertemente los intereses de la compañía del de sus relacionados. Por esto, la existencia de montos significativos de operaciones con entes relacionados debe juzgarse como un indicador negativo. Igual juicio debe efectuarse cuando existen contratos de otra índole con partes relacionadas, los que implican un potencial traspaso regular de recursos desde la empresa hacia sus entes relacionados.

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.

iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas. Este elemento refleja la disposición 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 riesgos 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.

iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios. Si ella es fuerte, es menor la posibilidad que la empresa sea utilizada para financiar actividades de mayor riesgo financiero. Así mismo, una mayor solidez de sus propietarios significa una mejor posibilidad de obtener capital adicional, en caso de que eventuales deterioros patrimoniales de la institución hagan necesarios aportes de recursos.

v) Estructura organizacional. Se analiza el organigrama de la empresa, las funciones, atribuciones y restricciones inherentes a cada gerencia y su influencia en el proceso de toma de decisiones.

vi) Sistemas de planificación y control. Se verifica la existencia y coherencia de políticas de inversión, financiamiento, personal y remuneraciones. Asimismo se verifica 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.

Una consideración importante cuando se trata de analizar la administración y la propiedad de una compañía, es la posibilidad de que los antecedentes históricos sean pocos relevantes. Esto es, que haya habido traspasos de propiedad o cambios significativos de la plana ejecutiva. Así, en especial cuando se consideran las relaciones con partes relacionadas, particular énfasis se pondrá en lo que la administración haya hecho en los doce meses previos.

De acuerdo con lo anterior, y por tratarse de elementos cualitativos, Evaluadora Latinoamericana como producto del análisis de cada uno de los aspectos señalados, asigna las siguientes ponderaciones:

-1: en caso de que el factor se considere adverso para la solvencia de la institución

0: en caso de que el factor no revista trascendencia para la solvencia de la institución

1: en caso de que el factor se considere favorable para la solvencia de la institución

Considerando los factores anteriores se calificarán en forma conjunta las características de la administración y la propiedad en tres niveles:

Nivel 1: las características de la administración y la propiedad de la compañía no permiten inferir que pueda producirse, como consecuencia de ellas, un deterioro en su fortaleza financiera o solvencia. Tal situación se da cuando la suma de las calificaciones sea mayor o igual que tres.

Nivel 2: las características de la administración y la propiedad de la compañía pueden juzgarse como razonables, pero podrían verse mejoradas para incrementar su fortaleza financiera o solvencia. Tal situación se da cuando la suma de las calificaciones sea mayor o igual que -3 y menor que 3.

Nivel 3: las características de la administración y la propiedad de la compañía podrían, de mantenerse, conducir a un debilitamiento de la fortaleza financiera o solvencia de la entidad. Tal situación se da cuando la suma de las calificaciones sea menor que -3.

2. Posición relativa de la compañía en su industria

Evaluadora Latinoamericana determina la posición relativa de la compañía evaluada en su industria, mediante el análisis de los siguientes aspectos:

i) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados. Se analiza la experiencia de la compañía en el desarrollo de nuevos productos así como el crecimiento y estabilidad de los mercados que haya desarrollado.

ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros. Para este efecto, dada la información disponible a la fecha de calificación se compara, respecto de los valores alcanzados por su competencia relevante, los siguientes indicadores:

* Gastos de producción y explotación (estructura técnica) / Primas y recargos netos

* Gastos de producción y explotación totales / Primas y recargos netos más rentas

iii) Existencia de mercados cautivos y grado de dependencia de la compañía respecto a ellos. Se analiza el impacto sobre la compañía de la desaparición de mercados cautivos producto de contratos, convenios o competencia limitada.

iv) Participación de mercado: de acuerdo con la información disponible a la fecha de calificación, se analiza la participación de mercado respecto de la prima directa de la compañía, para los principales rubros.

v) Riesgo de la compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza y cobertura de los productos que ofrece.

vi) De acuerdo con la información disponible a la fecha de calificación, se analiza la tendencia y desviación, en relación al mercado, respecto de promedios históricos, de la tendencia y desviación de la siniestralidad global y por agrupaciones de ramos.

Para efectos de calificar la posición relativa de la compañía en evaluación en su industria, Evaluadora Latinoamericana, asigna las siguientes ponderaciones a cada uno de los factores antes señalados:

-1: en caso de que el factor se considere adverso para la solvencia de la compañía

0: en caso de que el factor no revista trascendencia para la solvencia de la compañía

1: en caso de que el factor se considere favorable para la solvencia de la compañía.

Considerando los factores anteriores se calificará en forma conjunta la posición de la

compañía en su industria en tres niveles:

Nivel 1: la posición de la compañía en su industria no permite inferir que pueda producirse, como consecuencia de ésta, un deterioro en su fortaleza financiera. Tal situación se dará cuando la suma de las calificaciones sea mayor o igual que 3 y ningún aspecto haya recibido ponderación -1.

Nivel 2: la posición de la compañía en su industria puede juzgarse como razonable, pero podría verse mejorada para incrementar su fortaleza financiera. Tal situación se dará cuando la suma de las calificaciones sea mayor o igual que -2 y menor que 3.

Nivel 3: la posición de la o compañía en su industria podría, de mantenerse, conducir a un debilitamiento de la fortaleza financiera de la entidad. Tal situación se dará cuando la suma de las calificaciones sea menor que -2.

3. Evaluación de la política de inversiones.

La cartera de inversiones es el rubro fundamental a ser evaluado con el objeto de determinar la calidad de activos de una compañía. Para ello es preciso evaluar el riesgo, liquidez y rentabilidad de la cartera en relación al monto y naturaleza de las obligaciones de la compañía de seguros.

a) Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones.

Se analizará la probabilidad de pérdida en el valor de las inversiones, ante dificultades económicas o financieras de sus emisores. El elemento a considerar es la pérdida esperada que se debe comparar con el monto del patrimonio neto de la compañía de seguros. De tal comparación surgen tres niveles de riesgo.

b) Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones.

Se analizará la pérdida que podría enfrentar la compañía producto de la liquidación anticipada y apresurada de su cartera de inversiones producto de la variabilidad de sus pasivos con los asegurados (riesgo de calce). Este análisis se realizará básicamente determinando los posibles descalces entre las inversiones y los pasivos con los asegurados. La liquidez y el calce entre activos y pasivos son factores importantes que afectan la capacidad para pagar siniestros de la compañía.

El indicador, a modo de síntesis, a considerar es:

Liquidez a menos de un año = Inversiones de fácil liquidación / Pasivos exigibles a menos de un año.

c) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones.

Se analizará conjuntamente el nivel de la rentabilidad y su tendencia.

Para efectos de calificar la cartera de inversiones de la compañía, Evaluadora Latinoamericana, asigna las siguientes ponderaciones a cada uno de los factores antes señalados:

-1: en caso de que el factor se considere adverso para la solvencia de la compañía

0: en caso de que el factor no revista trascendencia para la solvencia de la compañía

1: en caso de que el factor se considere favorable para la solvencia de la compañía.

Considerando los factores anteriores se calificarán en forma conjunta las características de la administración y la propiedad en tres niveles:

Nivel 1: la política de inversiones de la compañía no permite inferir que pueda producirse, como consecuencia de ella, un deterioro en su fortaleza financiera o solvencia. Tal situación se da cuando la suma de las calificaciones sea mayor o igual que uno

Nivel 2: la política de inversiones de la compañía puede juzgarse como razonable, pero podrían verse mejoradas para incrementar su fortaleza financiera o solvencia. Tal situación se da cuando la suma de las calificaciones sea mayor o igual que -1 y menor que 1.

Nivel 3: la política de inversiones de la compañía podría, de mantenerse, conducir a un debilitamiento de la fortaleza financiera o solvencia de la entidad. Tal situación se da cuando la suma de las calificaciones sea menor que -1.

4. Evaluación de la Política de Reaseguro

El objetivo es determinar en que medida la política de reaseguro adoptada por la compañía, le proporciona adecuada protección, en relación a la naturaleza y monto de los riesgos involucrados. Se evalúa la política de retención de riesgo. En esta existe el riesgo técnico que dice que cuanto más se reasegura menos pérdidas netas se van a tener. Pero a su vez existe lo que se puede llamar riesgo "crediticio" que dice que cuanto más se reasegura más pasivos se generan con los reaseguradores. Uno compensa al otro, alcanzándose un monto de reaseguro óptimo.

Se considerará la calificación internacional de los reaseguradores.

Se calificará la política de reaseguro en tres niveles de riesgo. Nivel 1 bajo riesgo por este concepto, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto.

5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de seguros.

Diversificación por ramos

Se evaluarán los siguientes indicadores:

- * Prima por ramo / Primas totales
- * Prima por ramo / Prima retenida total

Una diversificación adecuada en una compañía de seguros es aquella en la que ningún ramo representa más del 30% de la prima retenida y si el análisis se hace por póliza, ninguna póliza representa más del 5% del patrimonio neto de la compañía.

Composición de activos

Se analizarán los siguientes indicadores:

- * Créditos / Activos

Este indicador revela la gravitación de la cartera de créditos sobre el activo total, está destinado a poner de manifiesto una excesiva política de financiamiento de las ventas, lo que contribuye a restar fluidez al activo, que en una compañía de seguros debe estar compuesto fundamentalmente por inversiones con las que se cubrirá el pago de los siniestros.

- * Inversiones / Activos

Debe ser la parte principal del activo, ya que por la naturaleza de una compañía de seguros esta realiza inversiones para cubrir los siniestros.

- * Inmuebles más bienes muebles de uso más otros / Activos

Revela el grado de inmovilización del activo

- * Disponibilidades / Activos

Refleja la porción más líquida del activo.

Indicadores de Resultados

Se analizarán los siguientes indicadores:

- * Resultado de la estructura técnica / Primas y recargos netos
- * Resultado de la estructura financiera / Primas y recargos netos
- * Resultado de la estructura técnica por ramos / Primas y recargos netos por ramo
- * Resultado del ejercicio / Primas y recargos netos

Se busca establecer cuánto de los resultados provienen de la operatoria de seguros y cuánto provienen de la operatoria financiera de la compañía. Otro análisis, complementario a realizar, y que puede resultar muy importante, es analizar la tendencia en los resultados, sus variaciones y causas y la volatilidad (medida por el coeficiente de variación) y sus causas.

Por ejemplo, un nivel de resultados técnicos comparado con las primas y recargos netos del 6% o mayor es considerado altamente aceptable, un nivel de entre 0% y 6% es promedio o estándar y un nivel por debajo de 0% está considerado como desfavorable. Una rentabilidad elevada y constante es importante para la capacidad de pagar siniestros y la solvencia de largo plazo.

Se analizará si la variación del resultado técnico es debida a la variación en los siniestros o si es debida a la variación de los gastos de producción y explotación, como elementos de costos, y que influencia es atribuible a variaciones en las primas y recargos netos, como elementos de beneficio (donde, por ejemplo, se refleja la competencia de precios).

También se evaluará la rentabilidad de acuerdo a los siguientes indicadores:

- * Resultado de la estructura técnica / Activos
- * Resultado de la estructura financiera / Activos
- * Resultado del ejercicio / Activos
- * Resultado de la estructura técnica / Patrimonio neto
- * Resultado de la estructura financiera / Patrimonio neto
- * Resultado del ejercicio / Patrimonio neto

Otra medida clave de rentabilidad es el resultado por la operatoria de seguros comparado con el patrimonio neto más las reservas de la compañía. Esto se mide con el siguiente indicador:

- * Resultado de la estructura técnica/ (Patrimonio neto más Reservas)

Todos los indicadores de rentabilidad deben ser usados en conexión con los indicadores de leverage de la compañía, ya que se puede alcanzar una mayor rentabilidad con un mayor apalancamiento pero a costa de un mayor riesgo.

Indicadores de leverage

Se analizarán los siguientes indicadores:

- * Deudas / (Patrimonio neto más reservas)
- * Deudas / Patrimonio neto
- * Primas y recargos netos / (Patrimonio neto más reservas)
- * Primas y recargos netos / Patrimonio neto
- * Pasivos / Patrimonio neto

El Patrimonio neto más las reservas son un amortiguador contra desviaciones de los resultados financieros esperados, como puede suceder ante un incremento inesperado de la tasa de siniestralidad o resultados negativos inesperados en las inversiones realizadas.

Los dos primeros indicadores señalan que relación tienen las deudas con el patrimonio neto más reservas y con el patrimonio neto.

Los siguientes dos indicadores dan una idea de la exposición del patrimonio neto y las reservas al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta rápidamente y más rápido que el patrimonio neto más las reservas, existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto y reservas disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles.

Además, se analizarán las deudas por tipo de deudores y el efecto de subsidiarias/parientes (grado de necesidad de dividendos), de acuerdo a su importancia en cada compañía.

Indicadores de siniestralidad

Se evaluarán los siguientes indicadores:

- * Siniestros netos / Primas y recargos netos
- * Siniestros netos por ramo/ Primas y recargos netos por ramo
- * Siniestros netos por ramo / Total siniestros netos
- * Reserva de siniestros pendientes / Siniestros pendientes
- * Siniestros ocurridos y no reportados / Deudas

En los indicadores se consideran los siniestros pagados (siniestros y gastos de liquidación) y los siniestros pendientes (una deuda con asegurados mayormente). Además se considera la siniestralidad por ramos y el nivel de reservas para siniestros pendientes. También se consideran los Siniestros Ocurridos y No Reportados. Se analiza el nivel de la siniestralidad, su tendencia y su volatilidad.

Se evaluará la política de reservas, las prácticas actuariales y de auditoría, en lo competente y cuando la compañía así lo amerite.

Se analizará la política de juicios y de arreglos extrajudiciales.

Indicadores de capitalización

Se evaluarán los siguientes indicadores:

* Excedente del capital mínimo exigido

* Patrimonio Neto / Activos

Indicadores de cobertura

Se evaluarán los siguientes indicadores:

* IC (Indicador de cobertura) = (Disponibilidades + Inversiones + Inmuebles) / (Deudas con asegurados + Compromisos técnicos)

* IF (Indicador financiero) = (Disponibilidades + Inversiones) / Deudas con asegurados

El IC es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles. Por ejemplo, normalmente un valor de 100% es considerado de poco riesgo, un valor entre 100% y 90% es considerado de riesgo medio y un valor menor de 90% es considerado de riesgo alto.

El IF es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones)

Indicadores de crecimiento

Se evaluarán los siguientes indicadores:

* Crecimiento en Patrimonio neto más reservas / Crecimiento en deudas

* Crecimiento en Patrimonio neto / Crecimiento en deudas

Un cociente de 1 significa que el denominador crece igual al numerador. Un cociente inferior a 1 indica que el crecimiento se da con un mayor crecimiento relativo de las deudas por lo que el crecimiento resulta con un grado mayor de riesgo, debido a un mayor apalancamiento.

Se calificará conjuntamente todas las variables indicadas en 3 niveles de riesgo. Nivel 1 bajo riesgo por este concepto, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto.

6. Análisis de Sensibilidad

En el análisis de sensibilidad hay que tener en cuenta las diferentes bases económicas de los distintos tipos de compañías de seguro. Las compañías de seguros, según su diversificación por ramo, estarían más o menos expuestas a las fluctuaciones económicas de corto plazo, en tanto que las compañías de seguro de vida y de retiro estarían más expuestas a fluctuaciones económicas de largo plazo (factores demográficos como mortalidad, composición por edades de la población, etc.). Sin embargo una compañía de seguros de retiro está expuesta a retiro de fondos por cambios en la tasa de interés del mercado, factor este de corto plazo y deben mantener su liquidez frente a situaciones críticas, como lo deben hacer todas las compañías de seguro.

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago de siniestros podría tener la eventual ocurrencia de eventos desfavorables para la compañía, ya sea económicos o de la industria.

Las variables relevantes sobre las cuales se efectuará la evaluación serán aquellas que la calificadora determine en virtud de los resultados obtenidos durante el proceso de calificación efectuado previamente.

Entre las variables que podrían ser consideradas, y sin que este detalle resulte restrictivo, pueden citarse las siguientes:

- Perspectivas de las principales variables económicas y demográficas
- Efecto de un cambio permanente en la tasa de interés relevante.
- Pérdida por liquidación anticipada de las inversiones.
- Crecimiento en la competencia en la industria
- Aumento de siniestralidad
- Baja de primas
- Baja de volúmenes
- Aumento en principales costos
- Concentración y especialización en la industria

Se calificará esta evaluación en 3 niveles de riesgo. Nivel 1 de riesgo bajo, Nivel 2 de riesgo medio y Nivel 3 de riesgo alto.

Calificación final

A los efectos de la calificación final, si cualquiera de los indicadores enumerados de 1 a 6 se calificó en Nivel 1 se le asigna 1 punto, si se calificó en Nivel 2 se le asigna 2 puntos y si calificó en Nivel 3 se le asigna 3 puntos. La suma total de puntos máxima posible para los 6 indicadores enumerados de 1 a 6 es 18 y la mínima suma total posible es 6 puntos.

La categoría final de calificación, se establecerá en general, de acuerdo al siguiente procedimiento:

CATEGORIA DE CALIFICACION	SUMATORIA PUNTAJE
AAA	6
AA	7
A	8 - 9
BBB	10 - 11
BB	12 - 13
B	14 - 15
C	16 - 18
D	Falta de pago de las obligaciones (*)

(*) La calificación en Categoría D se asignará en el caso en que la compañía incurra en falta de pago de sus obligaciones, aun cuando la sumatoria del puntaje sea inferior o igual a 18.