



*METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN  
DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA*

## I.- INTRODUCCIÓN

En el presente documento se presenta resumida la metodología que Equilibrium emplea en la clasificación de riesgo de las Compañías de Seguros de Vida y que reglamenta la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley) en la Sección Tercera, Título I, Artículo 296° de la Superintendencia de Banca y Seguros.

Para todos los efectos, se entiende por compañías de seguros, a aquellas empresas que asumen riesgos de terceros y brindan cobertura a los mismos, por un precio y bajo ciertas condiciones, las cuales se estipulan dentro de un contrato de seguro llamado póliza y que se encuentre vigente a la fecha de clasificación, incluyéndose, además, aquellos contratos de seguros que, habiendo expirado su vigencia, representen obligaciones futuras para la compañía, de acuerdo con los términos pactados en ellos.

Además de este capítulo introductorio, el presente documento metodológico contiene otros dos capítulos. En el segundo capítulo se muestra el procedimiento preliminar de clasificación de las compañías de seguros, el cual consiste en verificar si éstas cuentan con información representativa y válida y en determinar si les corresponde una clasificación definitiva en categoría D, sin necesidad de un análisis más profundo. En el tercer capítulo se presentan los procedimientos de clasificación de las compañías de seguros de vida.

En el caso de compañías que no contaran con información histórica, se procederá a efectuar el análisis correspondiente según la información que se obtenga de los accionistas y/o del grupo económico vinculado, de ser el caso, evaluando la Clasificadora la representatividad de la misma. Con el mismo criterio se evaluará el estudio de factibilidad, el plan de desarrollo de la compañía, el mercado y toda otra información relevante.

De acuerdo a los criterios establecidos en la metodología y a la evaluación realizada por el equipo de profesionales de la Clasificadora, será el Comité de Clasificación el que asignará finalmente la clasificación de la compañía de seguros.

## II. PROCEDIMIENTO PRELIMINAR DE CLASIFICACIÓN DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA.

El procedimiento preliminar consiste en la asignación de una clasificación definitiva en categoría E a aquellas compañías que no presentan información suficiente para ser clasificadas, o en la asignación de una clasificación definitiva en categoría D a aquellas compañías cuya capacidad de cumplir con sus obligaciones se considere insuficiente.

Para efectos de clasificación se asume que las compañías de seguros de vida pueden mantener obligaciones derivadas de contratos de seguros relacionados con rentas vitalicias y aportes adicionales, sin contar éstas con garantía estatal.

### 1. Clasificación en categoría E

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

Equilibrium realiza un procedimiento preliminar de clasificación consistente en verificar si la compañía presenta información suficiente para ser clasificada. Dependiendo de las características que determinen la razón de la falta de información éstas se basaran en las siguientes apreciaciones:

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

- Contienen antecedentes no fidedignos o no íntegros, que pueden conducir a error respecto de una clasificación.
- La compañía se niega a proporcionar a la clasificadora toda la información necesaria, a juicio de esta última, para su clasificación.
- Los auditores externos, de acuerdo a los informes correspondientes y respecto de los últimos estados financieros anuales auditados previos a la clasificación, 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 subsistan a la fecha de clasificación.

No obstante, cuando una opinión adversa derivase exclusivamente del uso o aplicación de normativa emitida por la Superintendencia de Banca y Seguros o SMV u otro ente regulador/normador, podrá omitirse, sólo en la medida que tal acción no distorsione la situación financiera de la entidad aseguradora. Cuando así suceda, se hará mención a la norma o reglamento en cuestión, indicándose las razones que han justificado tal acción.

En caso que la opinión de los auditores contenga alguna salvedad respecto a algún hecho o situación en particular, será responsabilidad de la clasificadora determinar si su omisión genera una distorsión relevante en el análisis de la compañía. De ser así, procederá la clasificación definitiva en categoría E.

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 la sociedad dividida se entiende suficiente si ella es razonablemente separable para los años considerados.

Sin perjuicio de lo anterior, se podrá clasificar a las compañías de seguros de vida en categoría E por causas diferentes a las indicadas, si a juicio de la Clasificadora es imposible utilizar la información disponible sobre la compañía como base para poder clasificar a la misma.

## 2.- Clasificación en Categoría D

Equilibrium determina la suficiencia de la capacidad de cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos de seguros vigentes de compañías de seguros de vida mediante la medición de su índice de cobertura.

El índice de cobertura corresponde al cociente entre el valor de mercado de la cartera de inversiones de la compañía menos la deuda financiera vigente, de corto y largo plazo, y el valor presente del conjunto de las obligaciones de la compañía para con sus asegurados.

No obstante, es clasificada en categoría D la compañía que presenta sobreendeudamiento o déficit tanto de patrimonio como de inversiones representativas de reservas o de patrimonio, de acuerdo con lo indicado por la Ley, en magnitud tal que el valor de liquidación de sus activos es insuficiente para cumplir con el total de las obligaciones derivadas de los contratos de seguros vigentes.

Los déficits de inversiones representativas de reservas o patrimonio, a que hace mención el párrafo anterior, no son considerados para las compañías de seguros durante sus dos primeros años de existencia, siempre y cuando dichos déficits obedezcan a problemas de diversificación, resultantes de la aplicación de los límites de diversificación.

Atendiendo a razones de disponibilidad y procesamiento de la información requerida, Equilibrium solicita a las respectivas compañías los antecedentes necesarios para la determinación del índice de cobertura. En este sentido, de acuerdo con lo dispuesto por la SBS, es responsabilidad de las compañías de seguros proporcionar la información necesaria para la determinación del indicador de corte.

### 2.a. Determinación de los flujos de pasivos

Para efectos de determinar los flujos de pasivos de cada periodo, se deberán considerar todos los contratos de seguros y reaseguros vigentes al periodo de clasificación. En general, estos flujos deberán ser incorporados en el período de clasificación, al valor corriente registrado en la contabilidad, en la medida que correspondan a vencimientos de corto plazo.

### 2.b. Determinación del valor de mercado de la cartera de inversiones

El valor de mercado de la cartera de inversiones corresponde a la suma de cada uno de los instrumentos y activos mantenidos en ella, teniendo en cuenta las disposiciones que sobre la materia establezca la SBS.

Ante situaciones o circunstancias especiales, las inversiones o activos involucrados podrán ser valorizados en forma diferente a la establecida. Tal es el caso, por ejemplo, de la valorización de acciones o instrumentos cuya entidad emisora tenga patrimonio negativo, esté en cesación de pagos o haya sido declarada en quiebra, o su cotización o transacción haya sido suspendida o simplemente de aquella acción que no cotiza en bolsa, en cuyo caso se tomará el valor contable.

### III. PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CLASIFICACIÓN

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

Para la clasificación de riesgo de las obligaciones de las compañías de seguros de vida se efectúa en primer lugar una clasificación de la capacidad de pago de la compañía, la cual se somete en una segunda etapa a un análisis de sensibilidad que enfrenta a la compañía a distintos eventos desfavorables.

#### 1. Clasificación de la Capacidad de Pago Esperada

La clasificación de la capacidad de pago esperada se basa fundamentalmente en lo que se denomina la capacidad de pago corregida. Esta se analiza conjuntamente con otros dos elementos: la posición relativa de la compañía en su industria y las características de su administración y propiedad. Si estos elementos tienen una incidencia negativa, la categoría básica corregida puede bajar.

##### 1.1. Clasificación de la capacidad de pago básica corregida

La capacidad de pago básica corregida tiene por objeto estimar la capacidad de la compañía para hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados. Esta toma en cuenta tres elementos: la capacidad de pago básica, el índice de cobertura proyectado y el análisis de indicadores adicionales de la situación financiera de la compañía.

##### 1.1.1. Capacidad de pago básica

La capacidad de pago básica corresponde al resultado del análisis del efecto conjunto de cuatro aspectos: el índice de cobertura, la evaluación de la cartera de productos, la evaluación de la cartera de inversiones y la evaluación del programa y procedimientos de reaseguro.

##### 1.1.1.a Índice de cobertura histórico

De acuerdo con el valor que alcance el índice de cobertura calculado, el índice de cobertura histórico se clasifica de acuerdo con el siguiente criterio:

Categoría A, si	$1.25 \leq$	$ICbv$	
Categoría B, si	$1.10 \leq$	$ICbv <$	$1.25$
Categoría C, si	$1.00 <$	$ICbv <$	$1.10$

##### 1.1.1.b. Evaluación de la cartera de productos

Equilibrium evalúa el efecto de la composición de la cartera de productos de la compañía sobre sus resultados técnicos y su capacidad para generar recursos propios a través de la operación normal de seguros. La evaluación de la cartera de productos se realiza mediante el análisis de los últimos dos semestres para efectos de cálculos de promedios de la compañía y de seis semestres para efectos de cálculos de tendencia y variabilidad de la compañía y promedios de mercado de los siguientes aspectos:

i) Diversificación : Para efectos de evaluar el nivel de diversificación de la cartera de la compañía se calcula, para cada agrupación de ramos, la relación prima retenida neta sobre prima retenida neta total.

ii) Siniestralidad: Para efectos de evaluar la siniestralidad se analiza su comportamiento tanto global como por agrupaciones de ramos. El análisis toma en consideración la tendencia y la desviación, respecto del promedio histórico de la compañía, del cociente entre el costo de siniestros y el ingreso de explotación de las respectivas agrupaciones de ramos.

iii) Resultado técnico: La evaluación del resultado técnico se realiza sobre la base de la relación entre resultado técnico e ingresos de explotación.

$$Mtéc = Rtéc / Iexp$$

donde:

Mtéc = Margen técnico

RTéc = Resultado técnico

Iexp = Ingresos de explotación

Para efectos de clasificar el margen técnico por agrupaciones de ramos, para cada agrupación se compara su valor con el valor promedio observado para el mercado en los últimos dos semestres. Adicionalmente se determina su coeficiente de variación y tendencia, sobre la base del valor observado para los últimos seis semestres.

iv) Procedimientos de selección de asegurados: Equilibrium juzga como factores favorables la existencia de los siguientes elementos : definición de mercados objetivos, existencia de mecanismos de planificación y control de cumplimiento de metas, mecanismos de control tendientes asegurar el cumplimiento de los contratos por parte de los asegurados, la inexistencia de convenios o contratos de seguros con personas relacionadas a la compañía en términos más favorables que lo observado en el mercado y otros aplicables a cada compañía en particular.

TABLA RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRODUCTOS

Cartera de Productos	Resultado Técnico	Siniestralidad Suf. Reservas	Diversificación	Proced. Selección Asegurados
----------------------	-------------------	------------------------------	-----------------	------------------------------

#### 1.1.1.c. Evaluación de la cartera de inversiones

Para efectos de determinar la adecuación, en relación a la naturaleza y monto de las obligaciones vigentes de la compañía, de la diversificación, liquidez y rentabilidad de su cartera de inversiones Equilibrium analiza los siguientes aspectos:

i) Estimación del riesgo de crédito. Sobre la base de la información que las compañías envían a la SBS, sobre el calce de activos y pasivos, se analiza la cartera de la compañía en relación a su estructura y probabilidad de pérdida ante dificultades financieras de los respectivos emisores. Dicho análisis toma en consideración preferentemente la clasificación de riesgo de los títulos a la fecha de clasificación o, en su defecto su morosidad.

El criterio de clasificación será el Riesgo Promedio Ponderado de la cartera de inversiones de la compañía (RPP), el que se define según la siguiente fórmula:

$$RPP = \sum_{i=1}^n (\alpha_j * c_j)$$

donde:

$\alpha_j$  = participación del instrumento j en la cartera de inversiones de la compañía;

$c_j$  = coeficiente de riesgo del instrumento j, según los coeficientes de riesgo asignados para activos de compañías de seguros de vida.

ii) Análisis de la convertibilidad en dinero de los distintos grupos de activos mantenidos en la cartera de inversiones. Sobre la base de la información correspondientes al valor de mercado de los diferentes activos registrados en la cartera (información solicitada a las respectivas compañías), sus eventuales restricciones (prohibición o gravamen) y estimación de pérdida dada por su categoría de riesgo a la fecha, se

determinará, en relación al monto de las obligaciones de la compañía con sus asegurados (reservas), la convertibilidad en dinero de los distintos grupos de activos.

iii) Rentabilidad promedio de la cartera de inversiones. Para este efecto, se considera como rentabilidad relevante la diferencia entre la rentabilidad experimentada por la cartera de activos, definida por el producto de inversiones y la tasa de costo promedio ponderada implícita en la reserva técnica de las pólizas vigentes a la fecha de clasificación.

Por otra parte, se determina la rentabilidad promedio de la cartera de inversiones de la compañía de acuerdo con las siguientes ecuaciones:

$$RPI_{Inv} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n R_{Inv}$$

donde:

$RPI_{Inv}$  = Rentabilidad promedio de la cartera de inversiones

$R_{Inv}$  = Rentabilidad de la cartera de inversiones;

$n$  = Número de períodos considerados

$$R_{Inv} = \text{ProdInv} / \text{TotInv}$$

donde:

$R_{Inv}$  = Rentabilidad de la cartera de inversiones;

$\text{ProdInv}$  = Producto de inversiones;

$\text{TotInv}$  = Se calcula como el promedio del monto registrado, para los últimos dos semestres, en la cuenta Total de Inversiones.

En la determinación de la rentabilidad no se consideran los resultados devengados provenientes de inversiones que no son susceptibles de constituir respaldo de reserva técnica o patrimonio de la compañía.

iv) Calce de flujos de activos y pasivos. Sobre la base de información solicitada a las respectivas compañías, se determina la posición de calce de activos y pasivos de acuerdo con el siguiente indicador:

$$C_{ai} = \frac{V_{ai} - F_{Pi}}{F_{Pi}}$$

donde:

$C_{ai}$  = Posición de calce de activos y pasivos en el tramo  $i$ ;

$V_{ai}$  = Valor de los activos en el tramo  $i$ ;

$F_{Pi}$  = Flujo de pasivos en el tramo  $i$ ;

$i$  = Tramo a evaluar, es coincidente con la información utilizada para la determinación del índice de cobertura.

v) Tasa de reinversión de flujos. Para efectos de determinar la tasa de interés de mercado mínima de largo plazo que requiere la cartera de inversiones de la compañía, para que ésta pueda cumplir con las obligaciones derivadas de contratos de seguros vigentes, se les solicita la información correspondiente a la tasa de reinversión de flujos. Esta corresponde a aquella que iguala el valor presente de los flujos de activos y de pasivos de la entidad

Sobre la base del nivel alcanzado por los indicadores antes mencionados, se determina la relación rentabilidad, calce de flujos, riesgo crédito, convertibilidad / tasa de reinversión. Finalmente, la cartera de inversiones de la compañía se clasifica a partir de la siguiente matriz:

TABLA RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

Cartera de Inversiones	Riesgo de crédito/ Convert.dinero	Rentabilidad / Calce	Tasa de reinversión
------------------------	-----------------------------------	----------------------	---------------------

1.1.1.d. Evaluación del programa y procedimiento de reaseguro

Como es natural, la realidad particular de cada compañía exige la definición de un programa y procedimientos de reaseguro que se ajuste a sus políticas de retención de riesgo y mecanismos de protección.

Para efectos de determinar en que medida el programa y procedimientos de reaseguro de la compañía le proporcionan una adecuada protección, en relación a la naturaleza y monto de los riesgos involucrados, Equilibrium, sobre la base del conocimiento de la compañía, evalúa los siguientes aspectos:

i) Requerimientos de reaseguro y reaseguro contratado. Se determina en que medida los contratos de reaseguro vigente le proporcionan a la compañía una adecuada estabilidad en sus resultados. Asimismo, se evalúa si los montos retenidos por tipo de riesgo y totales son compatibles con el objetivo de estabilización de resultados y su capacidad de absorber pérdidas inesperadas.

ii) Propósito de reaseguro. Se determinan las principales motivaciones a que obedece la política de reaseguro de la compañía, entre las que se distinguen: la estabilización de resultados, protección por pérdida catastrófica, introducción de nuevos productos, mayor capacidad de acceso a nuevos mercados, incremento de cartera de clientes o financiamiento de operaciones y otras.

iii) Diversificación: Para aquellos contratos en que los montos reasegurados son relativamente importantes en relación al patrimonio, se verifica si existe una adecuada diversificación respecto de los reaseguradores involucrados a objeto de determinar en que medida la solvencia de la compañía puede verse comprometida frente a la respuesta de algún reasegurador.

iv) Ocurrencia de eventos y siniestros. Se estima la pérdida máxima probable asociada a la simulación de eventos y siniestros relevantes por ramo, a efectos de determinar si los montos reasegurados son apropiados en relación a la naturaleza y monto de los riesgos. Asimismo, se verifica si las condiciones de los respectivos contratos de reaseguro (cobertura, exclusiones, vigencias, plazos de pago, etc.) son adecuados para satisfacer las necesidades de la compañía.

v) Administración del programa de reaseguro. Se evalúa los procedimientos de control y verificación respecto del cumplimiento de los objetivos definidos para el programa de reaseguro. Se analiza, asimismo, en que medida y mediante qué procedimientos la compañía modifica su programa de reaseguro, de acuerdo con la dinámica de sus necesidades de reaseguro.

vi) Evaluación de los reaseguradores. Sobre la base de la información disponible a la fecha de clasificación, respecto del comportamiento que en el pasado hayan tenido los reaseguradores tanto respecto de la compañía como del mercado, se evalúa la calidad de los reaseguradores con los cuales la compañía mantiene contratos vigentes.

vii) Evaluación de los resultados técnicos asociados a los contratos y negocios facultativos. Para los ramos de mayor importancia relativa que registra la compañía, sobre la base de la utilidad o pérdida obtenida por los reaseguradores, para los principales contratos y negocios facultativos de reaseguro que la compañía mantiene, se analiza el movimiento de reaseguradores según el efecto conjunto del perfil de utilidades o pérdidas y la permanencia o rotación de los suscriptores.

viii) Evaluación de los corredores de reaseguro. En caso de ser pertinente, se evalúa la gestión global de los corredores con que opera la compañía.



De acuerdo con lo anterior, y por tratarse de elementos cualitativos, Equilibrium, como producto del análisis de cada uno de los aspectos señalados, asignará ponderaciones a cada uno de ellos.

Sin embargo, la Clasificadora se reserva el derecho de modificar el nivel asignado a las características del programa y procedimientos de reaseguro sobre la base de la importancia relativa que considere representa para la compañía uno o más de los factores analizados.

La evaluación por parte de Equilibrium, del efecto conjunto del índice de cobertura, la cartera de productos, la cartera de inversiones y el programa y procedimientos de reaseguro dan como resultado la capacidad de pago básica de la compañía.

#### TABLA RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE LA CAPACIDAD DE PAGO BÁSICA

Capacidad de pago Básica	Índice de Cobertura	Cartera de Productos	Cartera de Inversiones	Prog. y Proced. de reaseguros
--------------------------	---------------------	----------------------	------------------------	-------------------------------

##### 1.1.2 Índice de cobertura proyectado

Atendida la condición especial del negocio de las compañías de seguros de vida, en el sentido de que en cualquier momento del tiempo se puede cambiar el énfasis en las ventas, sin por esto deteriorar la situación general de los indicadores básicos de cobertura y riesgo, es que Equilibrium ha determinado que, salvo existan factores objetivos que permitan prever fundadamente que dicho parámetro puede sufrir variaciones, se supondrá que el índice de cobertura proyectado es idéntico al presentado por la compañía en el período que se está evaluando.

##### 1.1.3 Indicadores adicionales de la situación financiera de la compañía

Para efectos de evaluación conjunta con el índice de cobertura proyectado, en la determinación de la categoría básica de pago corregida, Equilibrium considera los indicadores adicionales que se detallan a continuación:

La determinación de la variabilidad y la tendencia para aquellos indicadores que corresponda, se realiza sobre la base de los valores observados para los últimos tres años.

- i) Estabilidad del índice de cobertura.
- ii) Estructura de inversiones.
- iii) Rentabilidad Operacional.
- iv) Rentabilidad sobre Patrimonio.
- v) Relación con intermediarios.
- vi) Endeudamiento
- vii) Cobranza y pago.
- viii) Caducidad.
- ix) Flujos de caja.
- x) Calce de monedas.
- xi) Contingencias y compromisos.

##### 1.2. Posición relativa de la compañía en su industria

Equilibrium 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.

- ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros.
- iii) Existencia de mercados cautivos y grado de dependencia de la compañía respecto a ellos.
- iv) Participación de mercado
- v) Riesgo de la compañía ante eventuales modificaciones legales
- vi) De acuerdo con la información disponible a la fecha de clasificación, 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.

### 1.3. Características de la Administración y Propiedad

Los factores que hasta aquí se han considerado señalan parte importante de los aspectos más relevantes de la gestión de una compañía. Sin embargo, 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.
- ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión.
- iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios (sólo en el caso de propiedad concentrada).
- v) Estructura organizacional.
- vi) Sistemas de planificación y control.

De acuerdo con lo anterior, y por tratarse de elementos cualitativos, Equilibrium como producto del análisis de cada uno de los aspectos señalados, asignará determinadas ponderaciones:

Equilibrium determina la capacidad de pago esperada de la compañía, analizando conjuntamente la capacidad de pago básica corregida, la posición relativa de la compañía en la industria y las características de administración y propiedad.

Para este efecto se calcula el indicador de fortaleza de la compañía, que representa el efecto conjunto de la posición relativa de la empresa en su industria y las características de la administración y propiedad.

El criterio utilizado es el de asignar al indicador de fortaleza del emisor el nivel alcanzado en administración y propiedad, mientras la posición relativa en la industria no se considere desfavorable y bajarlo un nivel en caso contrario.

De esta manera, la capacidad de pago esperada de la compañía corresponde al análisis conjunto de la capacidad de pago básica corregida, la posición relativa de la compañía en la industria y las características de la administración y propiedad. Como producto de este análisis la clasificación otorgada a la capacidad de pago esperada no puede ser mejor que la asignada a la capacidad de pago básica corregida.

## 2. Análisis de sensibilidad

La calificación asignada a la capacidad de pago esperada en el punto anterior se somete a un análisis de sensibilidad que considera el efecto de distintos eventos desfavorables para la compañía, con el objeto de determinar si la categoría es mantenida o debe ser bajada.

Esto se hace sometiendo a prueba la calificación otorgada a la capacidad de pago esperada del emisor con eventos desfavorables e independientes entre sí, que consideren cambios en las variables más críticas pertinentes para la compañía o la industria. Además se analiza un evento desfavorable consistente en una variación de la tasa de interés relevante. Para estas variables se tomarán dos grados de variación, uno con

mayor probabilidad de ocurrencia que el otro. Ambos dan origen a los denominados escenario 1 y escenario 2.

Como es natural, no es conveniente fijar a priori los eventos desfavorables que se consideren, dado que éstos guardan íntima relación con la realidad específica de cada compañía en particular. Sin perjuicio de lo anterior, se tomará en consideración el análisis de las siguientes variables para la construcción de los distintos escenarios: la tasa de interés, tipo de cambio, tasa de inflación y, en caso de ser relevante, el grado de concentración y diversificación de la producción de seguros a través de intermediarios.

En relación a variaciones en la tasa de interés, en cuyo análisis se verifica el mantenimiento de una estructura de inversiones acorde con la diversificación establecida en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros de la Superintendencia de Banca y Seguros, al menos son considerados y cuantificados los siguientes efectos:

- eventual pérdida de valor que puedan experimentar las inversiones mantenidas por la compañía ante un aumento en la tasa de interés.
- pérdida por liquidación anticipada de inversiones para satisfacer una mayor demanda de crédito por parte de los asegurados, que pudieran tener esta opción en sus pólizas, como consecuencia de un alza en la tasa de interés.
- riesgo de prepago de inversiones que enfrenta la compañía ante un descenso en la tasa de interés, considerándose no solo la pérdida inmediata originada por el eventual prepago de ciertas inversiones, sino que además, el hecho que la compañía sólo tendrá acceso a instrumentos de menor rentabilidad.

### 3. Clasificación Final

Equilibrium, después de haber clasificado la capacidad de pago esperada del emisor según las pautas indicadas anteriormente, procederá a su reclasificación, incorporando los efectos desfavorables del escenario 1 y del escenario 2 respectivamente. Así, la calificación asignada a la capacidad de pago esperada será:

- i) bajada al menos una categoría si la clasificación determinada al considerar el escenario 1 resulta ser una categoría inferior.
- ii) no superior a C si la clasificación determinada al considerar el escenario 1 resulta ser categoría D.
- iii) bajada al menos una categoría si la clasificación determinada al considerar el escenario 2 resulta ser categoría D.

En la determinación de la clasificación final, Equilibrium utiliza aquel criterio que resulte ser más conservador.

Finalmente, sobre la base de la clasificación alcanzada y los antecedentes complementarios que se disponga sobre la compañía, el Comité de Clasificación podrá distinguirla mediante el uso de subcategorías (+ o -)

Con todo y conforme a lo dispuesto en la presente metodología, en casos excepcionales, se podrán alterar los métodos y criterios utilizados en la clasificación, debiendo el Comité de Clasificación dejar constancia de los fundamentos de dichos cambios en el acta correspondiente.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.