

República Dominicana
Reporte Especial

Sector Seguros: Resultados Anuales y Perspectivas

Analistas

Pedro El Khaoui, Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaoui@fitchratings.com

Larisa Arteaga, Santo Domingo
+1 809 533 3501
larisa.artega@fitchratings.com

Franklin Santarelli, New York
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Calificaciones de Riesgo Soberano

IDR Largo Plazo	B
IDR Corto Plazo	B
IDR Largo Plazo Moneda Local	B
Perspectiva	Positiva
Techo País	B+

Informe Relacionado

- [El Sector Asegurador Dominicano, Informe Sectorial, Octubre 2003.](#)

Tabla de Contenido Pág.

Resumen.....	1
Entorno Económico.....	2
Acontecimientos Recientes.....	3
Estructura del Sector.....	4
Desempeño Financiero.....	5
Anexo Estadístico.....	11

Este reporte ha sido elaborado tomando como base las cifras de los Estados Financieros no consolidados, suministrados por la Cámara de Seguros de la República Dominicana.

Resumen

- Beneficiados por las condiciones económicas favorables durante los últimos cuatro años, el sector de seguros ha venido recuperando su perfil y desempeño financiero luego de superado los efectos negativos originados por la crisis financiera desatada en el año 2003. Continuos avances de las adecuadas prácticas en la gestión prudente del negocio, podrían seguir impulsando el mayor fortalecimiento del sector.
- El sector de seguros de la República Dominicana conformado por un total de 34 empresas, ha permanecido con un elevado nivel de concentración en las primeras cinco aseguradoras en términos de primas cobradas desde hace varios años, siendo que las mismas representaron el 83% del total a diciembre 2007. Por otro lado, 23 empresas aseguradoras disponen de menos del 1% del mercado. Aún cuando no existen incentivos o catalizadores en las condiciones actuales, sería beneficioso para el sector una mayor integración entre las pequeñas y medianas aseguradoras.
- Si bien el sector asegurador dominicano ha registrado importantes crecimientos en los últimos años, dado el aumento del ingreso per capita, menor volatilidad de variables macroeconómicas, así como por el efecto positivo impulsado por los fondos de pensiones en el negocio de ramos de vida, su importancia dentro de la economía del país sigue siendo baja en función de su potencial y del promedio latinoamericano.
- El crecimiento del volumen de negocios le ha permitido al sector diluir en mayor medida los costos operativos, lo que junto a una siniestralidad controlada, resultaron en avances en el resultado técnico durante los años 2006 y 2007. Lo anterior, explicó en buena medida la rentabilidad del sector, ante la menor contribución del resultado financiero dada la tendencia decreciente de las tasas de interés en el mercado.
- Por su ubicación geográfica y reducido tamaño, República Dominicana es susceptible de sufrir daños masivos por eventos catastróficos que pueden afectar todo el territorio. En general, el sector cuenta con adecuados programas de reaseguros en función de los riesgos suscritos, reduciendo la exposición del patrimonio.

Perspectivas del Sector

- Con el objeto de mantener los avances en el desempeño financiero, el sector asegurador se enfrentaría a importantes retos en lo adelante, dada la posible desaceleración del crecimiento económico del país y el aumento de las presiones inflacionarias, en un mercado altamente competitivo.
- Así, estrictos controles sobre la siniestralidad, en línea con conservadores programas de reaseguro y mayores avances en la eficiencia operativa, serán elementos claves para evitar un retroceso del resultado técnico del sector. Asimismo, el manejo eficiente del portafolio de inversiones, en un contexto de aumento de las tasas de interés, contribuiría de manera importante a la rentabilidad del sector.
- Se espera que los niveles de capitalización reviertan su tendencia decreciente, mientras que las estrechas relaciones de liquidez pudieran ser afectadas por la siniestralidad esperada, por lo que resultaría clave que la efectividad de cobro de las primas alcancen mayores mejoras a fin de mitigar en alguna medida dicho impacto.

Entorno Económico¹

La economía de la República Dominicana continuó su senda de expansión económica durante el año 2007 que ha venido mostrando en los últimos tres años (una de los de mayor crecimiento de América Latina en promedio para dicho período), al haber registrado un aumento en términos reales del Producto Interno Bruto de un 8%, un ritmo menor al elevado nivel alcanzado durante el 2006 (+10,7%). Dicha expansión estuvo soportada por el crecimiento registrado en los sectores industria (+8,6%), servicios (+12,6%) y agropecuario (+4,8%), en la medida en que los inversionistas continuaron mostrando confianza en la habilidad del gobierno para mantener la estabilidad macroeconómica.

Principales Indicadores Económicos

	2007	2006	2005	2004	2003
Crecimiento Real del PIB (%)	8,0	10,7	9,3	1,3	(0,3)
Inflación (%)	8,89	5,00	7,44	28,74	42,66
Tasa de Interés Pasiva (%) ¹	6,95	10,11	13,58	21,16	20,53
Tasa de Interés Activa (%) ²	15,70	19,28	23,22	32,65	31,39
RIN (millones de US\$) ³	2.395	1.788	1.520	602	124

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

¹Tasa Prom. Poderada; ²Tasa Prom. Poderada; ³Reservas Internacionales Netas

En la última revisión de la calificación soberana de la República Dominicana llevada a cabo en Agosto de 2007, Fitch afirmó sus calificaciones según el detalle siguiente: Calificación Issuer Default Rating (IDR) de Largo Plazo en Moneda Extranjera: "B"; Calificación IDR de Corto Plazo en Moneda Extranjera: "B"; Calificación IDR de Largo Plazo en Moneda Local: "B" Techo País: "B+"; y Perspectiva de Calificación: Positiva. De acuerdo a Fitch, las calificaciones soberanas se encuentran soportadas por la fuerte recuperación económica, progresos en las reformas estructurales, estables remesas e ingresos por turismo, así como por un perfil de servicio de deuda manejable y por bajos índices de deuda pública comparados con su estrato. Por su parte, las calificaciones asignadas están limitadas por la frágil liquidez externa impulsada por el bajo nivel de las reservas internacionales, la crisis del sector energético, lo débil del sistema financiero, su vulnerabilidad a shocks externos, así como por los bajos indicadores sociales comparados con su estrato. En opinión de Fitch, futuras mejoras a las calificaciones podrían estar impulsadas por un mayor fortalecimiento de la liquidez internacional y/o por una apropiada política que responda a un ambiente externo más retador. Fitch destaca, que hasta la fecha el impacto de los elevados precios internacionales del petróleo ha sido contenido. Sin embargo, ante el evento de un período prolongado de ajustada liquidez global y aversión al riesgo, el desempeño de la balanza de pago del país podría estar sometido a una nueva presión, conduciendo a un deterioro de la deuda externa y de los indicadores de liquidez. Una continuación de las restricciones fiscales en medio de un menor ritmo de crecimiento de la economía y en un año electoral, sería vista también como positivo. Si bien las autoridades han cumplido con la mayoría de los criterios de desempeño estructural requeridos por el programa del Fondo Monetario Internacional asegurando el pase de la legislación de la agenda de la reforma, la implantación será crucial para impulsar los esfuerzos del gobierno para mejorar el marco institucional del país con el objeto de evitar la recurrencia del tipo de crisis que ocurrió en el año 2003.

Las perspectivas indican que el crecimiento económico del país podría desacelerarse para el año 2008, debido a la crisis financiera y económica que atraviesa la economía de Estados Unidos, principal socio comercial y con el que también existe un fuerte vínculo en términos de remesas (de dominicanos viviendo en Estados Unidos) e inversión extranjera.

¹ Para mayor detalle sobre el desempeño de la economía, ver reporte de riesgo soberano de la República Dominicana en www.fitchdominicana.com.

- Relativo bajo impacto de los últimos dos eventos catastróficos.
- Recientes adquisiciones de empresas de seguros por inversionistas extranjeros.
- Separación de importantes empresas de seguros de su grupo financiero.
- Cambios impositivos impactan la dinámica del sector.

Acontecimientos Recientes

Por su ubicación geográfica, la República Dominicana se encuentra expuesta a fenómenos naturales que en ocasiones causan importantes daños económicos. Así, a diferencia del año 2006 donde no ocurrieron eventos catastróficos, dos tormentas tropicales seguidas durante el 2007, “Noel” en octubre y “Olga” en noviembre, provocaron importantes pérdidas económicas (USD 209 millones y USD 104,5 millones², respectivamente) en diferentes regiones del país, aunque de baja magnitud en comparación a otros eventos ocurridos en años anteriores. En ese sentido, de acuerdo a la información suministrada por la Cámara de Aseguradoras de la República Dominicana (CADOAR), las pérdidas por exposición catastrófica (siniestros brutos) registrada por las empresas de seguro del país fueron de 575 millones de pesos por “Noel” y 375 millones de pesos por “Olga”, lo que representó aproximadamente un bajo 9% de las pérdidas económicas en todo el país, explicado por la escasa contratación de seguros en las zonas afectadas. Asimismo, la exposición retenida (siniestro neto) fue de 237,5 millones de pesos por “Noel” y 256,2 millones de pesos por “Olga”, que en suma equivalieron a un 8,5% del patrimonio del sector asegurador a diciembre 2007.

Durante los últimos años han ocurrido una serie de transacciones y eventos en el sector asegurador de la República Dominicana, que resultan importante mencionar:

- En el mes de diciembre de 2007, Bank of Nova Scotia de Canadá (Scotiabank) adquirió BBVA Crecer, una de las administradoras de pensiones más importantes de la República Dominicana, así como todas sus filiales entre las cuales se encuentra una empresa de seguros, todo ello como parte de su estrategia de expansión y fortalecimiento de su presencia en el país.
- A principios del año 2007, Mapfre BHD inició operaciones luego de la fusión por absorción de MAPFRE Dominicana de Seguros por la empresa Seguros Palic, quedando la estructura accionaria de la empresa con igual participación entre el Centro Financiero BHD y el Grupo MAPFRE.
- Como parte de los cambios en el régimen tributario efectuados por el gobierno a inicios del año 2007, el impuesto ITBIS fue sustituido por un impuesto selectivo, con lo cual las aseguradoras se vieron en la imposibilidad de compensar lo que cancelaban por dicho tributo, afectando su desempeño financiero, a pesar de haber trasladado al mercado parte de dicha carga vía aumento de precios en las primas.
- En el segundo semestre del año 2006, Seguros Unika atravesó importantes dificultades financieras, que resultaron en el traspaso de buena parte de las primas a Seguros Progreso, operación aprobada por el ente regulador. Dichas dificultades fueron el resultado de una agresiva estrategia de crecimiento vía precios, concentrada en ramos de elevada siniestralidad (vehículos) que finalmente no pudo ser soportada por el patrimonio de la institución y sus accionistas.
- Durante el año 2005, Seguros Progreso pasó a las manos de la familia Vicini, a través de la empresa Palm Fund, tras el apoyo financiero realizado por sus accionistas, con lo cual se formalizó su separación del Grupo Progreso, cuyo principal activo (banco) atravesó serias dificultades luego de la crisis financiera del año 2003.
- En ese mismo orden, durante el cuarto trimestre del año 2005, Seguros Universal se separó del Grupo Popular (GP) mediante una transacción que involucró la adquisición de su mayoría accionaria por parte de un grupo de inversionistas (algunos de ellos accionistas del GP), junto al actual presidente de Seguros Universal.

² Fuente: Junta Agroempresarial Dominicana.

- La regulación actual no obliga a las empresas de seguros a ser calificadas.
- Elevado nivel de concentración en las primeras cinco empresas aseguradoras.
- Alto número de empresas con muy baja participación de mercado.
- La segunda aseguradora del mercado pertenece al Estado dominicano.

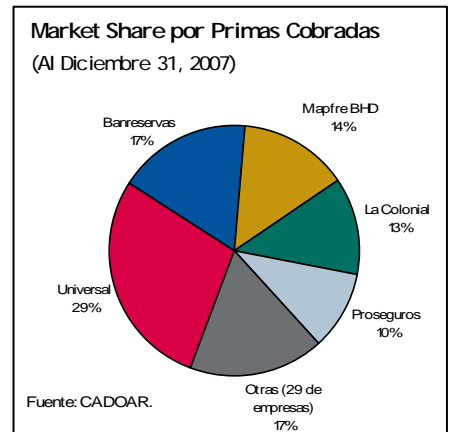
Estructura del Sector

Como se mencionó anteriormente, las condiciones económicas favorables durante los últimos cuatro años beneficiaron el sector de seguros de la República Dominicana, el cual ha venido recuperando su perfil y desempeño financiero luego de superado los efectos negativos originados por la quiebra de importantes empresas aseguradoras durante la crisis financiera desatada en el año 2003. Los continuos avances de las adecuadas prácticas en la gestión prudente del negocio, podrían seguir impulsando el mayor fortalecimiento del sector. El sector asegurador dominicano está compuesto por empresas de seguros, reaseguros, agentes, intermediarios y corredores, los cuales se ocupan de ofrecer servicios de cobertura en distintos tipos riesgos a nivel nacional. Por su parte, también participan empresas extranjeras reaseguradoras, las cuales si bien no mantienen una presencia física en el país, ofrecen con una elevada participación en el sector sus servicios de cobertura por reaseguros, tal y como lo permite la Ley. Vale destacar, que la regulación actual en la República Dominicana no obliga a las empresas de seguros a ser calificadas.

Calificaciones de Fortaleza Financiera

Aseguradora	Calificación
Seguros Banreservas	A+(dom)
Seguros Universal	A-(dom)
Mapfre BHD	A-(dom)
Seguros Progreso	BBB(dom)
Confederación del Canada	BBB(dom)
El Sol de Seguros	BB+(dom)

Vale señalar, que el sector de seguros de la República Dominicana conformado por un total de 34 empresas, ha permanecido con un elevado nivel de concentración en las primeras cinco aseguradoras en términos de primas cobradas desde hace varios años, siendo que las mismas representaron el 83% del total al cierre de 2007. Cabe mencionar, que la segunda más importante en tamaño (Seguros Banreservas) es propiedad del Estado dominicano, mientras que las demás son de carácter privado. Alguna de las empresas líderes, están ligadas directa o indirectamente a importantes grupos financieros del país. Por otro lado, 23 empresas aseguradoras disponen de menos del 1% del mercado. En ese sentido, se espera que dicha concentración se mantenga en las primeras aseguradoras del país, siendo que las empresas medianas y pequeñas deberán mostrar su capacidad para afrontar condiciones económicas menos favorables, así como la dinámica actual y futura del mercado, caracterizada por una férrea competencia en precios y calidad de servicio. Si bien no existen incentivos o catalizadores en las condiciones actuales en las cuales se desempeña el sector asegurador, sería beneficiosa una mayor integración entre las pequeñas y medianas aseguradoras del país. Si bien la actual regulación del sector no impone mayores limitaciones al establecimiento de empresas de seguros con capital extranjero, resulta poco probable una mayor penetración del sector por parte de inversionistas extranjeros a la evidenciada recientemente.



El marco jurídico actualmente vigente data del año 2002, cuando se publicó la LEY DE SEGUROS (Ley Sobre Seguros Privados, Fianzas y Seguro Obligatorio Contra Daños Ocasionados por Vehículos de Motor en la República Dominicana), la cual no sólo amplió las facultades regulatorias de la Superintendencia de Seguros con respecto a las anteriores normas, sino también impuso nuevas reglas en asuntos relacionados con la capitalización de las empresas, niveles de liquidez, procedimientos de fusión, entre otras,

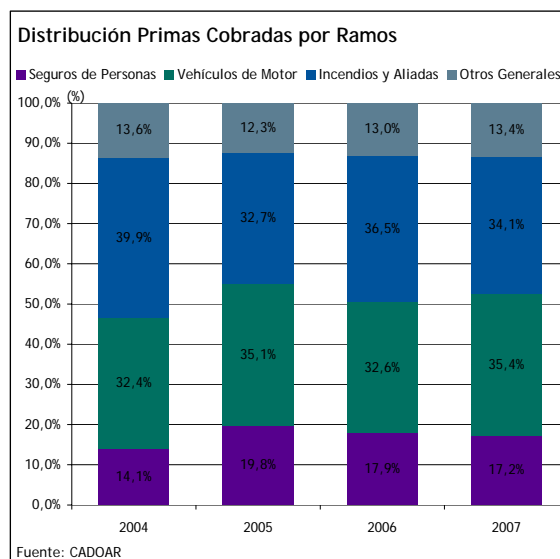
las cuales fueron implementadas gradualmente y hoy día son exigidas en su totalidad³. Por otra parte, vale señalar que posterior a la aplicación del nuevo esquema de seguridad social a finales del año 2001 y aprobación de la LEY DE SEGUROS en el 2002, el sector inició un proceso de adecuación de sus operaciones que resultó en un cambio de su estructura. Así, dado que el sistema de seguridad social requirió la constitución de empresas administradoras de riesgos de salud (ARS), la suscripción de primas de salud por parte de las empresas de seguros se redujo drásticamente, debido a la transferencia de las mismas hacia las recién formadas ARS, aunque vale destacar que el sistema de fondo de pensiones derivó en un aumento de la demanda de primas de vida, invalidez y sobre vivencia en el sector asegurador del país.

Si bien los corredores e intermediarios siguen siendo todavía el principal medio de distribución de los productos y servicios de las empresas aseguradoras dominicanas, dada la necesidad de aumentar la penetración y el desarrollo del sector de seguros en el país en los últimos años, se han concentrados esfuerzos en el canal de Banca Seguros, lo cual ha resultado en amplias e innumerables alianzas estratégicas con diversas instituciones financieras intermediarias, que no se han circunscrito únicamente a los grupos financieros a los que pertenecen las empresas de seguros. Vale mencionar, que dicho esquema hasta el momento ha estado muy vinculado a productos masivos como pólizas de vida, vehículos, accidentes personales, cobertura de fraude de tarjetas, desgravamen de hipotecas y otros ramos, pero aún queda mucho espacio en términos de penetración a futuro.

Desempeño Financiero⁴

Producción

Bajo el contexto económico explicado anteriormente, el sector asegurador ha venido experimentado un significativo crecimiento del volumen de negocios en los últimos años, dado el aumento del ingreso per capita, la menor volatilidad de variables macroeconómicas, así como por el efecto positivo impulsado por los fondos de pensiones en el negocio de ramos de vida, aunque su importancia dentro de la economía del país (Primas Suscritas a PIB: 1,5% a diciembre 2007) sigue siendo baja en función de su potencial y del promedio latinoamericano. En ese sentido, resulta clave un mayor y sostenible crecimiento económico, un aumento del ingreso para incrementar la demanda de protección de seguros, una ampliación de la oferta de productos a fin que se adecuen a la realidad y necesidades del país, así como una mayor penetración bancaria y del crédito, las cuales normalmente incentivan la contratación de cobertura de seguros. Similar a otros países latinoamericanos, las empresas dominicanas han tendido a operar en todos los ramos del



- Significativo crecimiento del sector en los últimos dos años.
- Baja penetración del sector seguros en la economía nacional.
- Razonable diversificación de los riesgos suscritos.

³ Para mayor detalle, ver informe sectorial publicado en www.fitchdominicana.com en octubre del 2003.

⁴ Análisis basado en estados financieros no consolidados suministrados por la Cámara de Aseguradores de la República Dominicana (CADOAR).

seguro, con lo cual las pocas empresas que existían dedicadas exclusivamente a un ramo específico, ampliaron su oferta de productos y servicios, compitiendo en todos los ramos suscritos. En ese sentido, a pesar de la relativa baja penetración del sector seguro en la economía nacional, las empresas han logrado una razonable atomización (amplia base de clientes) de los riesgos suscritos, dada la importancia de las pólizas de servicios, como seguros de vida, accidentes personales y de vehículos, aunque todavía concentradas en ramos generales (82,8% del total a diciembre 2007) y específicamente en Incendios y Vehículos, que en conjunto representaron un 69,5% del total a la misma fecha. Es importante destacar que la mayoría de los riesgos suscritos podrían considerarse de corto plazo, es decir, la presencia de siniestros de cola larga tales como contingencias de responsabilidad civil laboral derivadas del uso de materiales peligrosos, son virtualmente inexistentes en el mercado local, toda vez que la LEY DE SEGUROS define claramente el tiempo de prescripción máximo de los siniestros (2 años en caso del asegurado y 3 años en caso de terceros) y que además no se ofrecen productos como “workers compensation” como en otros países de latinoamericanos (Perú y Colombia).

- Desaceleración del crecimiento de las primas durante el 2007.
- Aumento reciente de la siniestralidad.
- Resultado técnico positivo y estable gracias a mejor dilución de costos.
- Baja contribución del resultado financiero.
- Elevada rentabilidad.

Desempeño Operativo

Como consecuencia de los elevados niveles de inflación y de devaluación del tipo de cambio resultante de la crisis financiera que atravesó el país en el período 2003-2004, las primas suscritas del sector asegurador experimentaron crecimientos importantes por efecto del ajuste de los valores asegurados. Posteriormente, luego de la revaluación y estabilización del tipo de cambio, junto a la significativa reducción de la inflación a un solo dígito, los valores asegurados se ajustaron a la baja de manera importante, lo que explicó en buena medida la disminución experimentada de casi un 3% en las primas suscritas del sector al cierre de 2005 con respecto al año anterior. Tal y como se mencionó anteriormente, las primas suscritas experimentaron crecimientos con respecto al período anterior de casi un 23% durante el 2006 y de un 15% en el 2007, derivado de las condiciones económicas favorables, que propulsaron la mayor demanda de cobertura de seguros en el mercado, y en menor medida por los continuos ajustes realizados en los precios de las primas y sumas aseguradas. Así, los ramos de incendio, seguros de personas (en parte por la mayor importancia de los fondos de pensiones en el mercado) y otros generales fueron los que reflejaron la mayor tasa de crecimiento en el año 2006, mientras que las pólizas de vehículos de motor impulsaron en buena medida la expansión del 2007. Un menor ritmo de crecimiento en términos de primas en el corto plazo, podría ser el resultado en buena medida de una posible desaceleración del crecimiento económico del país, el cual ha estado impactado en parte por variables exógenas como el aumento del precio del petróleo y de los alimentos a nivel mundial.

La retención se mantuvo en un 54% en promedio para el período 2002-2007, siendo que el reciente incremento (de 53% en 2006 a 2007: 56%) obedeció a la mayor participación de los ramos de menor grado de cesión (vehículos de motor y vida) dentro del portafolio, así como en cierta medida por la disminución del costo de reaseguro, dada las condiciones favorables alcanzadas por los resultados positivos registrados por los reaseguradores en el pasado reciente. Los relativos bajos niveles de retención del sector están en parte explicados por una política de reaseguros conservadora, la cual ha limitado significativamente la exposición de las empresas a eventos simples o catastróficos que pudieran afectar su flexibilidad financiera, aunque también son consecuencia del tamaño relativo del sector y su estrecha capitalización, lo cual impone rigideces al momento de desarrollar una adecuada diversificación de los riesgos suscritos. Se espera que la retención experimente una disminución en el corto plazo, ante posibles aumentos en los costos de reaseguros por condiciones generales del mercado mundial y en parte como resultado de los recientes eventos catastróficos ocurridos en el país, así como por una mayor participación de los ramos de incendios por la posible desaceleración estimada en

el ritmo de crecimiento de las pólizas de vehículos.

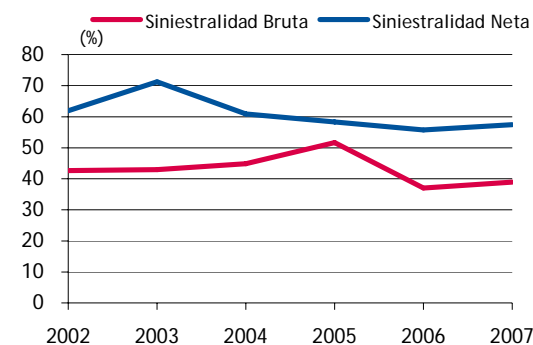
Como resultado de la importante reducción de las presiones inflacionarias y estabilidad del tipo de cambio, junto a los adecuados programas de reaseguros y la ausencia de eventos catastróficos, los siniestros pagados registraron una reducción del 14,45% durante el año 2006 con respecto al 2005, a diferencia de los aumentos evidenciados en los años anteriores. En ese sentido, lo anterior, junto al incremento de las primas devengadas durante el período, resultó en una positiva caída de la siniestralidad incurrida bruta hasta 37,0%, su nivel más bajo en el período 2002-2006. Similar mejora, se evidenció en la relación de

siniestralidad neta, la cual se ubicó en 55,8%, igualmente la más baja del período 2002-2006, aunque todavía influenciada por la elevada siniestralidad en las pólizas de vehículos (ramo con menor grado de cesión), aún a pesar de las mejoras llevadas a cabo por el sector para disminuir su impacto en el resultado técnico. Sin embargo, las relaciones de siniestralidad, tanto bruta como neta, registraron crecimientos durante el año 2007, explicados por un menor ritmo de crecimiento de las primas, mayores presiones inflacionarias, ampliación de la participación dentro del portafolio de las pólizas de vehículos, impacto del cambio impositivo del ITBIS al selectivo en el costo de los siniestros, así como por la ocurrencia de dos eventos catastróficos, como las tormentas "Noel" y "Olga", aún a pesar que buena parte de las zonas afectadas se caracterizaban por no disponer de coberturas de seguros. Vale mencionar, que la tendencia creciente de las relaciones de siniestralidad podría mantenerse, dado que los efectos de las tormentas en algunas aseguradoras pudieron no haberse registrado en su totalidad en el 2007, con lo cual parte de los mismos podrían afectar la siniestralidad en el corto plazo. Otros factores que podrían incidir en mayor niveles de siniestralidad, se refieren a las condiciones económicas menos favorables del país esperadas para el año 2008, así como por las presiones inflacionarias observadas en este año, sin dejar de lado el posible efecto de la maduración en alguna medida de las primas de vida iniciadas a comercializar desde 2002, cuando se reformó la ley de fondo de pensiones.

A partir del año 2005, el sector asegurador ha venido registrando avances en sus relaciones de eficiencia, como resultado no sólo del mayor volumen de negocios, sino también como consecuencia de las mejoras dirigidas a optimizar la estructura operativa y comercial del sector, aunque todavía se observan considerables oportunidades de mejora al comparar con mejores prácticas a nivel regional. Así, las relaciones de eficiencia (gastos de administración y de adquisición sobre prima retenida) mejoraron hasta un 16,5% y 10,7%, respectivamente a diciembre 2007. Sin embargo, se espera que las mayores presiones inflacionarias, el menor crecimiento del volumen de negocios, así como la utilización de canales masivos como la banca (por su naturaleza más onerosa) y la concentración relativa en ramos de servicios demandante de mayores recursos para su atención y control, podrían revertir la tendencia en el corto plazo.

El mayor ritmo de crecimiento de la prima devengada retenida con respecto a los costos operativos, le permitió al sector asegurador alcanzar mejoras en la relación de resultado técnico sobre prima devengada hasta 2,5% durante el 2006, la cual se mantuvo en el 2007

Evolución de la Siniestralidad



Fuente: CADOAR y Fitch Ratings

a pesar del deterioro de la siniestralidad, reflejando niveles que no sólo comparaban favorablemente con los alcanzados en períodos anteriores (promedio 2002-2005: -1,1%), sino que también explicaron en buena medida la rentabilidad del sector, ante la menor contribución del resultado financiero dada la tendencia decreciente de las tasas de interés en el mercado. No se esperan mayores avances en dicha relación, dadas las limitaciones que impondrían las presiones inflacionarias sobre la siniestralidad y los costos operativos, en un escenario de menor demanda de cobertura de seguros y en un entorno operativo más volátil.

El ingreso financiero neto del sector asegurador ha venido reflejando una tendencia decreciente en cuanto a su contribución a la rentabilidad, al pasar de un pico de 4,5% de la prima devengada en 2004 a un 2,4% a diciembre 2007, el nivel más bajo desde 2002, explicado principalmente por la caída de las tasas de interés en el mercado, por el mayor nivel de endeudamiento financiero que ha venido evidenciando el sector y en menor medida por la ausencia de ganancias cambiarias dada la estabilidad del tipo de cambio. No obstante, como consecuencia de la reciente alza de las tasas de interés del mercado, las empresas aseguradoras podrían materializar mejoras en el resultado financiero del sector en el corto plazo, siempre y cuando la presión en el resultado técnico y una menor rotación del capital de trabajo (cuentas por cobrar) no incida en una menor base de recursos invertidos, lo que junto a un eficiente manejo de la liquidez y del portafolio de inversiones, podrían contribuir a mantener la relación ROAA en niveles similares al promedio de 6,4% registrado en el período 2004-2006, y compensar el menor resultado técnico esperado.

Reservas y Otros Pasivos

De acuerdo a la legislación dominicana, existen cinco tipos de reservas⁵: matemáticas, para riesgos en curso, específicas, de previsión y para riesgos catastróficos. La ley establece los elementos que deben ser considerados para el cálculo de las reservas, que en algunos casos disponen de mayor nivel de especificidad, obedeciendo en buena medida a experiencias pasadas y no necesariamente a cálculos actuariales, tal y como lo reflejan las tendencias internacionales. La mayoría de las empresas aseguradoras siguen los lineamientos normativos establecidos por la legislación para la creación de las reservas respectivas, aunque otras han venido registrando algunas de carácter voluntaria, lo cual fortalecería en cierta medida la capacidad de dichas empresas ante eventuales condiciones adversas en ramos específicos.

En este sentido, la constitución de reservas del sector ha mostrado un ritmo de crecimiento superior al registrado por el volumen de primas retenidas en los últimos dos años, explicado en buena medida por la mayor participación de ramos con menor grado de cesión. Así, la relación de reservas como porcentaje de las primas devengadas retenidas se ubicó en 65,05% a diciembre 2007 (2005: 60,82%). Las reservas de riesgo en curso representan las más importantes dentro del total, en línea con la composición de los ramos. Asimismo, las reservas representaron el 49% de los pasivos del sector a diciembre 2007, las obligaciones con reaseguradores un 18%, los otros pasivos un 17%, mientras que las obligaciones con instituciones financieras un 6%.

Inversiones y Liquidez

El mayor volumen de primas generadas en los últimos dos años, resultó en un aumento de los activos líquidos con respecto a períodos anteriores de alrededor de un 24% para los

⁵ Para mayor detalle, ver informe sectorial publicado en www.fitchdominicana.com en octubre del 2003.

años 2006 y 2007, representados en su mayoría por instrumentos de fácil liquidación⁶. Las restricciones propias del mercado de valores en la República Dominicana resultan en el mantenimiento de una cartera de inversiones relativamente simple y con algunas concentraciones, sobre todo en instrumentos emitidos por el Banco Central de la República Dominicana y bancos locales. Por otro lado, el bajo nivel de desarrollo del mercado de valores también se refleja en los niveles de liquidez de los títulos que pudieran ser estrechos en escenarios sistémicos de estrés. Los activos líquidos llegaron a representar el 36% del total de activos a diciembre 2007, muy superior a lo reflejado en el año 2002, cuando apenas participaban en un 19%. En esa misma línea, los inmuebles y activos fijos han venido reduciendo paulatinamente su participación hasta representar un 11,07% del total de activos a diciembre 2007, explicado en mayor medida por el mayor volumen de activos alcanzado por el sector. Como resultado de lo anterior, la relación de activos líquidos sobre total pasivos ha venido mostrando avances desde el año 2002. En opinión de Fitch, la continua reducción de las inversiones en inmuebles y activos fijos minimiza las rigideces en el manejo de la liquidez y mejora la calidad del patrimonio de las empresas del sector para hacerle frente a eventuales pérdidas inesperadas.

Por su parte, la cartera de financiamiento (para el pago por cuotas de las primas comercializadas), la cual no genera ningún beneficio por concepto de intereses de acuerdo a la práctica llevada a cabo por el sector, ha venido registrando mejoras desde el año 2002 (a excepción del leve retroceso en el año 2007). Así, la rotación de las primas por cobrar pasó de 337 días en el 2002 a 120 días en el 2007, mientras que su participación relativa sobre el total de activos pasó de 39% a 33% respectivamente. Dichos avances, no sólo han obedecido a las importantes acciones que han venido ejerciendo las aseguradoras, entre las cuales se encuentran la creación de áreas especializadas para un seguimiento más estricto y la domiciliación masiva de los pagos, sino también por la entrada en vigencia de la LEY DE SEGUROS, la cual estableció la imposición de algunas disposiciones relacionadas con el proceso de cobro de las primas, aún cuando quedan espacios importantes para alcanzar mayores mejoras. En ese sentido, una mayor efectividad en el proceso de cobro, flexibilizaría el capital de trabajo y así reduciría en cierta medida posibles presiones sobre la liquidez, aspecto que cobra mayor relevancia ante el esperado aumento de la siniestralidad y costos operativos del sector en el corto plazo. En la misma línea, un cambio hacia estándares internacionales, donde la operación de financiamiento de las primas resulte en un beneficio financiero (o al menos no implique costos) sería apropiado para apuntalar no sólo la liquidez, sino también la rentabilidad del sector.

- El país está expuesto a eventos catastróficos de una frecuencia y severidad importante.
- Adecuado programa de reaseguros en las principales aseguradoras.
- Pool de reaseguradores de primera línea

Reaseguro

Por su ubicación geográfica y por su reducido tamaño, República Dominicana es susceptible de sufrir daños masivos que pueden afectar prácticamente a todo el territorio nacional, siendo que el país se encuentra en la ruta de los huracanes y actividades ciclónicas. Además, el país presenta una topografía accidentada, con laderas expuestas a aludes y desmoronamientos, zonas bajas propensas a inundaciones, y áreas costeras susceptibles al embate de las olas marinas y a los efectos destructivos de las mareas de tormenta, por lo que los daños en su infraestructura suelen ser cuantiosos. Se encuentra también en una zona donde existen fallas geológicas que, aunque no son muy activas, pueden producir terremotos de importancia significativa. Por su bajo nivel de vida, la calidad y mantenimiento de las construcciones, la disponibilidad de recursos y las medidas de prevención de desastres son muy limitadas. El seguro contra catástrofes,

⁶ Valores garantizados por el Estado, depósitos a plazo en bancos radicados en el país y valores emitidos o garantizados por el Banco Nacional de la Vivienda.

respaldado por buenos reaseguros es por lo tanto particularmente importante para mitigar la incidencia de las pérdidas que pueden derivarse de dichos eventos.

En general el sector cuenta con protecciones principalmente de tipo proporcional y de exceso de pérdidas. Asimismo, los programas de reaseguros de las empresas calificadas con mayor participación de mercado son adecuados en función de los riesgos suscritos, lo cual resulta positivo como protección del patrimonio. En línea con la regulación, las empresas cuentan con una cobertura razonable de sus cúmulos por riesgos catastróficos que generalmente se encuentran por encima del mínimo exigido (para Incendio y Aliadas, al menos el 10% de las responsabilidades aseguradas retenidas con respecto en la zona que tengan mayor acumulación).

En cuanto a la suma máxima a retener, la LEY DE SEGUROS establece que por riesgo individual no podrá ser inferior al 2,5% del patrimonio o al 100% del valor asegurado, permitiéndose la protección de la misma a través de una cobertura de exceso de pérdida en los casos que fuera necesario. En términos generales, cabe destacar que las disposiciones contempladas en la Ley, pudieran estar ocasionando ciertas rigideces innecesarias para el manejo de riesgos con poca capacidad de diversificación o en el manejo de operaciones de fronting, donde el asegurador retiene una mínima parte del riesgo suscrito en común acuerdo con el asegurado.

Dentro de la lista de reaseguradores que respaldan los programas de protección de las empresas con mayor participación de mercado, se encuentran reaseguradoras de primera línea, que en su mayoría disponen de calificaciones de riesgo internacionales asignadas superiores al nivel A y han mostrado una relativa estabilidad en el tiempo.

Patrimonio y Adecuación de Capital

Luego de la entrada en vigencia de la LEY DE SEGUROS, que estableció diferentes previsiones relacionadas con los niveles de capitalización⁷ que deben mantener las empresas de seguros y superado los efectos negativos de la crisis financiera, los niveles de capitalización del sector mostraron significativas mejoras en el año 2005. Posteriormente, el sector ha venido reflejando un leve incremento de sus niveles de apalancamiento en los últimos dos años, aún a pesar de la mejora en la rentabilidad, principalmente como consecuencia de la continua reducción de los valores correspondientes a las revaluaciones del activo, así como por el pago de dividendos en efectivo. En ese sentido, si bien la relación de pasivo a patrimonio de 2,49 veces a diciembre 2007, todavía se ubica por debajo del promedio histórico (2002-2006: 3,18 veces), la misma compara desfavorablemente con otros países de la región. Asimismo, la relación de patrimonio sobre activos se ubicó en 28,69% a diciembre 2007, nivel inferior a los dos últimos años, pero superior al promedio del período 2002-2004 (20,84%). El fortalecimiento de la base patrimonial del sector asegurador es primordial, sobre todo en un entorno operativo menos favorable.

⁷ Para mayor detalle, ver informe sectorial publicado en www.fitchdominicana.com en octubre del 2003.

Resumen Financiero - Sector Asegurador Dominicano

(Millones de pesos dominicanos)

BALANCE GENERAL	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05	12 meses Dic-04	12 meses Dic-03	12 meses Dic-02
Activos Líquidos	7.330	5.916	4.748	4.586	2.509	2.220
Depósitos	4.248	3.486	2.964	3.246	1.347	1.545
Valores Negociables	2.258	2.002	1.412	1.340	1.162	674
Privados	2.056	1.785	1.284	1.275	1.013	655
Públicos	202	218	128	65	149	19
Otros	824	427	372	-	-	-
Préstamos	22	67	56	49	58	71
Sobre Pólizas	16	20	44	39	31	33
Otros	6	47	12	10	27	38
Primas por Cobrar	6.740	5.687	4.826	5.078	4.472	4.502
Hasta 120 Días	5.871	5.159	4.479	5.070	3.527	1.994
A más de 120 Días	869	528	347	8	945	2.507
Cuentas con Reaseguradores	674	552	503	274	214	466
Inmuebles y Activo Fijo	2.233	2.075	2.114	2.113	2.067	1.634
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	23	13	33	1.044	1.012	99
Otros Activos	3.146	2.834	2.404	3.076	2.312	2.528
ACTIVO TOTAL	20.168	17.143	14.684	16.220	12.642	11.520
Obligaciones con Asegurados	2.642	1.925	1.743	1.907	1.449	1.017
Por Siniestros	2.642	1.925	1.743	1.907	1.449	1.017
IBNR	-	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas	4.471	3.768	3.132	3.263	2.148	2.118
Matemáticas	985	956	861	633	524	629
De Riesgo en Curso	3.486	2.812	2.272	2.630	1.624	1.489
Otras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	810	520	411	718	546	1.082
Obligaciones con Reaseguradores	2.554	2.308	1.582	2.400	1.954	2.026
Cuentas por Pagar	1.431	1.240	1.414	2.591	2.547	1.228
Otros Pasivos	2.474	2.145	1.841	1.927	1.460	1.585
PASIVO TOTAL	14.382	11.906	10.123	12.806	10.104	9.056
Capital Pagado	2.966	3.009	2.606	2.088	1.387	1.354
Reservas	713	613	490	413	318	275
Revaluación de Activos Fijos	714	710	747	842	850	515
Utilidades no Distribuidas	1.394	905	718	71	(16)	320
PATRIMONIO TOTAL	5.786	5.237	4.561	3.414	2.539	2.464
Inflación Acumulada	8,9%	5,0%	7,4%	28,7%	42,7%	10,5%
Tipo de Cambio al Final del Período (RD\$/USD)	33,91	33,51	34,70	30,37	29,05	17,44

Resumen Financiero - Sector Asegurador Dominicano

(Millones de pesos dominicanos)

ESTADO DE RESULTADOS	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05	12 meses Dic-04	12 meses Dic-03	12 meses Dic-02
Primas Suscritas	20.255	17.539	14.284	14.682	9.873	4.808
Primas Devengadas	19.542	16.906	14.321	13.772	9.344	4.674
Prima Cedida	8.607	7.965	6.306	6.718	4.884	1.945
Prima Devengada Retenida	10.935	8.942	8.016	7.054	4.460	2.729
Siniestros Pagados	7.154	6.204	7.252	5.590	3.537	1.978
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	1.322	1.276	2.726	1.880	836	301
Recuperación o Salvamento de Siniestros	227	203	135	435	128	56
Reservas de Siniestros Netas	678	260	284	1.020	604	70
Siniestros Incurridos Netos	6.284	4.985	4.674	4.295	3.177	1.690
Gastos de Adquisición	2.091	1.726	1.626	1.337	1.022	496
Gastos de Administración	3.227	2.829	2.559	2.050	1.532	855
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.159	1.016	946	752	682	332
Costos de Operación Netos	4.159	3.538	3.240	2.634	1.871	1.019
Otros Ingresos (gastos) no operacionales netos						
Resultado Técnico	492	418	101	125	(588)	20
Ingresos Financieros	601	570	674	776	507	227
Gastos Financieros	141	119	185	158	239	95
Otros	249	268	343	94	345	56
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	1.201	1.137	934	837	25	207
Impuestos	-	-	-	-	135	62
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	1.201	1.137	934	837	(110)	145
PRINCIPALES INDICADORES	Dec-07	Dec-06	Dec-05	Dec-04	Dec-03	Dec-02
Resultados Operativos						
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Retención (%)	56,0	52,9	56,0	51,2	47,7	58,4
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	38,9	37,0	51,7	44,8	43,0	42,6
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	57,5	55,8	58,3	60,9	71,2	61,9
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	10,7	10,2	11,4	9,7	10,9	10,6
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	16,5	16,7	17,9	14,9	16,4	18,3
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	38,0	39,6	40,4	37,3	42,0	37,3
Resultado Técnico/ Prima Devengada (%)	2,5	2,5	0,7	0,9	-6,3	0,4
Combined Ratio (%)	95,5	95,3	98,7	98,2	113,2	99,3
Operating Ratio (%)	89,0	87,3	88,3	88,1	99,4	92,4
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	2,4	2,7	3,4	4,5	2,9	2,8
ROAA (%)*	6,4	7,1	6,0	5,8	-0,9	n.a.
ROAE (%)*	21,8	23,2	23,4	28,1	-4,4	n.a.
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,49	2,27	2,22	3,75	3,98	3,68
Reservas/Pasivo (veces)	0,49	0,48	0,48	0,40	0,36	0,35
Deuda Financiera/Pasivo (%)	5,63	4,37	4,06	5,60	5,41	11,95
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	65,05	63,67	60,82	73,29	80,65	114,87
Primas/Patrimonio (veces)*	1,89	1,71	1,76	2,07	1,76	1,11
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	12,34	13,55	16,38	24,67	33,50	20,91
Patrimonio/Activo (%)	28,69	30,55	31,06	21,05	20,08	21,39
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,76	1,04	0,97	0,89	0,70	0,71
Activos Liq./(Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,70	0,95	0,90	0,78	0,61	0,53
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,51	0,50	0,47	0,36	0,25	0,25
Inmuebles/Activo Total (%)	11,07	12,10	14,40	13,03	16,35	14,18
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	119,80	116,72	121,62	124,50	163,05	337,07
Primas por Cobrar a más de 120 días/Primas por Cobrar (%)	12,89	9,29	7,19	0,15	21,13	55,70

* En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los indicadores se actualizarán con fines comparativos

Copyright © 2007 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.