

**República Dominicana
Reporte Especial**

**Seguros República Dominicana:
Revisión y Perspectivas**

Analistas

Pedro El Khaouli. Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

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

Larisa Arteaga. Santo Domingo
+1 809 563 2481
larisa.arteaaga@fitchratings.com

**Calificaciones de Riesgo
Soberano**

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

Informe Relacionado

- [Seguros República Dominicana: Resultados Anuales y Perspectivas, Agosto 2008.](#)
- [El Sector Asegurador Dominicano, Informe Sectorial, Octubre 2003.](#)

Tabla de Contenido

	Pág.
Resumen.....	1
Entorno Económico.....	2
Estructura del Sector.....	3
Desempeño Financiero.....	4
Anexo Estadístico.....	10

Este reporte ha sido elaborado tomando como base las cifras de los Estados Financieros de todas las empresas aseguradoras del país, suministrados por la Cámara de Seguros de la República Dominicana.

Resumen

- El sector asegurador en la República Dominicana evidenció en cierta medida los efectos de la desaceleración económica del país mostrando un menor crecimiento de primas y un ligero deterioro del resultado técnico en el 2008, aunque la subida temporal de las tasas de interés compensó ese retroceso y mantuvo su rentabilidad.
- Las primas suscritas, luego de haberse expandido con altas tasas en los años 2006 y 2007 (+42% acumulado), mostraron una importante desaceleración durante el año 2008 (+8,8%), tendencia que se espera se mantenga en el presente año, dadas las condiciones económicas menos benignas en el país. Otro factor adicional que afectaría el crecimiento del sector en el 2009, estaría explicado por el significativo grado de competencia entre las principales aseguradoras que podrían seguir presionando los precios de las coberturas.
- El menor crecimiento del negocio, junto al incremento de los costos operativos y la ausencia de avances en la siniestralidad, provocaron un retroceso del índice combinado durante el 2008, que logró ser compensado por el ingreso financiero neto del período, favorecido por un entorno coyuntural de elevadas tasas de interés, resultando en una rentabilidad similar al año anterior.
- La concentración del volumen de negocios en las 6 principales aseguradoras del país ha venido incrementando hasta representar un 95% de las primas suscritas al cierre de 2008 (2007: 85%); siendo uno de los mayores en Latinoamérica. Igualmente, el sector muestra una mayor participación de los ramos generales (incendio y vehículos) de casi 84% de las primas suscritas, mientras que los ramos de personas han venido perdiendo peso relativo dentro del portafolio por cambios regulatorios y a pesar de los esfuerzos realizados por las aseguradoras para ampliar su penetración.
- 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 mantuvo sus programas de reaseguros en función de los riesgos suscritos, mitigando adecuadamente la exposición del patrimonio.

Perspectivas del Sector

- Las condiciones económicas menos favorables derivaría en una mayor desaceleración del volumen de primas, lo que junto al esperado aumento de la siniestralidad y costos operativos, podría resultar en retrocesos adicionales del índice combinado, que no sería compensado por el ingreso financiero neto ante la caída de las tasas de interés en el mercado, con lo cual la rentabilidad del sector se vería reducida.
- Se espera que los niveles de capitalización sigan mejorando paulatinamente, mientras que las relaciones de liquidez pudieran ser afectadas por una mayor siniestralidad y costo operativo, así como por una menor rotación de la cobranza, por lo que mejoras ente sentido y menor volumen de activos fijos pudieran mitigar en algo lo anterior.
- Las calificaciones nacionales de fortaleza financiera del sector se mantuvieron estables durante el 2008, aunque el entorno económico menos favorable del 2009, podría afectar negativamente el perfil de riesgo de algunas empresas aseguradoras.

Entorno Económico

Como consecuencia de la crisis financiera internacional y los efectos de las medidas de política monetaria restrictiva implementadas por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD),

se inició un fuerte proceso de desaceleración económica a partir del tercer trimestre del año 2008, lo que resultó en un crecimiento del Producto Interno Bruto de 5,3%, el cual aunque todavía importante, inferior a los años anteriores. Para el año 2009, se prevé que una demanda más débil de productos de exportación por la recesión de la economía de Estados Unidos, principal socio de República Dominicana; una reducción del turismo y de la inversión extranjera; así como una desaceleración del flujo de remesas familiares, podrían incidir en un bajo crecimiento de la economía dominicana o incluso en una posible contracción de la misma, lo cual afectaría la demanda de seguros en el país, tal y como se evidenció en el 2008. Por su parte, la inflación tuvo fuertes presiones durante los primeros nueve meses hasta alcanzar su punto máximo de 10,76% a septiembre 2008, lo que fue resultado de los elevados precios internacionales del petróleo y las materias primas, así como también de la alta demanda de consumo público y privado, lo cual limitó en parte mejoras de las relaciones de siniestralidad y de eficiencia del sector. Sin embargo, a partir de octubre, cuando la crisis financiera internacional se agudizó, se inició un proceso de descenso sostenido de los precios del petróleo, lo que junto con las medidas monetarias restrictivas, se tradujo en una caída de la inflación doméstica hasta 4,52% al cierre de 2008. Aún cuando a partir de enero 2009, la autoridad monetaria inició una política expansiva para estimular la actividad económica, la inflación se ha mantenido baja en los primeros meses del año, comportamiento que se espera se mantenga en el futuro cercano. En consonancia con el aumento de la liquidez en la economía, se prevé que se produzca un deslizamiento controlado del tipo de cambio en 2009, variable que hasta el momento ha sido estrechamente monitoreada por el BCRD. De cara a la reducción esperada en el nivel de actividad económica en el año 2009, la expansión del volumen de primas se mantendrá limitada, por lo que la eficiencia operativa y control de siniestralidad resultarían claves para mantener un adecuado índice combinado, a fin de evitar posibles retrocesos en la rentabilidad ante la caída sostenida esperada en el redimimiento de los instrumentos de inversión que afectaría el ingreso financiero neto del sector.

En Septiembre de 2008, Fitch revisó la perspectiva de las calificaciones de riesgo soberano de República Dominicana a estable desde positiva. Esto fue reflejo de la relativamente débil condición de liquidez que sitúa al país en una posición más vulnerable frente a shocks externos, en un entorno de menor disponibilidad de recursos internacionales y bajo crecimiento económico global, todo ello combinado con una ampliación del déficit fiscal y de cuenta corriente. A futuro, Fitch considera que la disminución en los precios internacionales del petróleo y los alimentos, reducirá el déficit de cuenta corriente, lo que combinado con algunos desembolsos de instituciones internacionales, mitigaría parcialmente dichas presiones. Vale mencionar que en marzo de 2009, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó 2 créditos por un monto de US\$360 millones. Dichos créditos serán utilizados para proveer capital de trabajo y financiamiento de comercio externo a empresas que enfrenten dificultades para acceder a los mercados internacionales dada la crisis global. Fitch espera que estos y otros desembolsos ya previstos, junto con la inversión extranjera directa, sean claves para financiar el déficit de cuenta corriente en 2009. Para mayor detalle sobre el desempeño de la economía, ver reporte de riesgo soberano del país en www.fitchdominicana.com.

Tabla 1. Indicadores Economicos

	2008	2007	2006	2005	2004
Crecimiento Real del PIB (%)	5,3	8,0	10,7	9,3	1,3
Inflación (%)	4,52	8,88	5,00	7,44	28,74
Tasa de Interes Pasiva (%) ¹	13,49	6,95	10,11	13,58	21,16
Tasa de Interes Activa (%) ²	23,94	15,70	19,28	23,22	32,65
RIN (millones de US\$) ³	2.149	2.395	1.788	1.520	602

Fuente: Banco Central de la República Dominicana

¹ Tasa Promedio Poderada; ² Tasa Promedio Poderada; ³ Reservas Internacionales Netas

- Elevado nivel de concentración en las primeras seis empresas aseguradoras.
- Alto número de empresas con muy baja participación de mercado.
- La mayoría de las aseguradoras ofrecen productos en todos los ramos.
- La segunda aseguradora del mercado pertenece al Estado dominicano.

Estructura del Sector

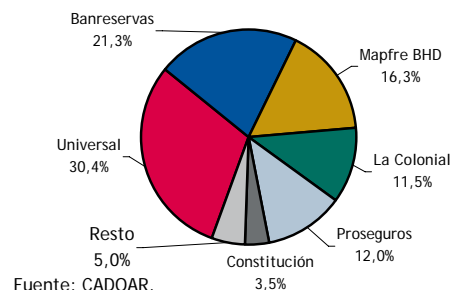
Beneficiados por las condiciones económicas favorables durante el período 2004-2007, el sector de seguros recuperó su perfil y desempeño financiero luego de superado los efectos negativos originados por la quiebra de importantes empresas aseguradoras durante la crisis financiera desatada en el año 2003. Los continuos avances en la aplicación de mejores prácticas en la gestión del negocio, le han permitido mantener un perfil y desempeño financiero razonable en un entorno económico y operativo menos favorable, siendo el 2009 un año de importantes retos para el sector. El sector asegurador dominicano está compuesto por empresas de seguros, reaseguros 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 con una elevada participación en el sector, las cuales si bien no mantienen una presencia física en el país, ofrecen 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 locales a ser calificadas, aunque si es exigido a las reaseguradoras que deseen participar en el mercado.

Tabla 2. Calificaciones de Riesgo a Escala Nacional

Aseguradora	Calificación
Seguros Banreservas	A+(dom)
Seguros Universal	A(dom)
MAPFRE BHD	A-(dom)
Proseguros	BBB(dom)
Confederacion del Canadá	BBB(dom)
Seguros Constitución	BB+(dom)
Reaseguradora Santo Domingo	BB(dom)

Vale señalar, que el sector asegurador de la República Dominicana conformado por un total de 33 empresas, se ha caracterizado por reflejar un elevado nivel de concentración en las primeras seis aseguradoras en términos de primas suscritas, que se ha venido incrementando en los últimos años hasta representar el 95% del total al cierre de 2008 (2007: 85%); uno de los mas altos en Latinoamérica. Cabe mencionar, que la segunda empresa más importante en tamaño (Seguros Banreservas) es propiedad del Estado dominicano, mientras que las demás pertenecen a inversionistas privados, algunas con cierta participación de capital extranjero. Entre las primeras seis empresas del sector, cuatro están ligadas directa o indirectamente a importantes grupos financieros del país, lo cual potencia su base de clientes y red de distribución para masificar sus productos y servicios. Por otro lado, la mayoría de las empresas aseguradoras ofrecen coberturas de riesgos en ramos generales y de personas, mientras que unas pocas, de menor tamaño, se encuentran especializadas en seguros de personas. Vale mencionar, que un importante número de empresas aseguradoras del país disponen de menos del 1% de las primas del sector. El elevado grado de competencia, se ha evidenciado no solo en una guerra de precios (sobre todo en incendios y aliadas) desde el año 2006, sino también en menor medida y más recientemente en calidad de servicio, que incluye una mayor oferta de productos, así como celeridad en la atención y satisfacción de las necesidades (cobertura, atención del reclamo y pago oportuno) del mercado. Lo anterior, junto al actual y esperado entorno económico menos benigno, las empresas aseguradoras medianas y pequeñas deberán mostrar su capacidad para preservar su viabilidad financiera, aunque una mayor integración de las mismas resultaría favorable para el fortalecimiento del desempeño del sector. 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 por parte de inversionistas foráneos a la

Market Share por Primas Suscritas
(A Diciembre 31, 2008)



evidenciada recientemente, dado el relativo pequeño tamaño del mercado asegurador dominicano.

Por su ubicación geográfica, la República Dominicana se encuentra continuamente expuesta a fenómenos naturales, que en ocasiones causan importantes daños económicos al país y afectan el desempeño financiero de las empresas que conforman el sector asegurador, tal y como ocurrió en el año 2007, con las tormentas Noel y Olga (para mayor detalle ver informe sectorial publicado en Agosto 2008 en www.fitchdominicana.com). En ese sentido, adecuados programas de protección contratados con un pool de reaseguradores de primera línea, como los que hoy día se encuentran vigentes en buena parte de las empresas, reducen la exposición del patrimonio a dichos eventos y preservan el perfil de riesgo de las mismas.

Cabe destacar, que luego de la aplicación del nuevo esquema de seguridad social en el 2001 y la promulgación de la LEY DE SEGUROS (Ley Sobre Seguros Privados, Fianzas y Seguro Obligatorio Contra Daños Ocasionados por Vehículos de Motor en la República Dominicana) en el 2002, el sector asegurador del país experimentó un proceso de adecuación de sus operaciones que resultó en un cambio significativo en su estructura operativa y de negocios. Así, se constituyeron las empresas administradoras de riesgos de salud (ARS) en su gran mayoría asociadas a las aseguradoras del mercado, por lo que la suscripción de primas de salud por parte de éstas últimas se redujo drásticamente, debido a la transferencia de las coberturas hacia las recién formadas. Sin embargo, el fortalecimiento y expansión del sistema de fondo de pensiones derivó en un aumento de la demanda de primas de vida, invalidez y sobrevivencia en el sector asegurador del país. Para mayor detalle, ver informe sectorial publicado en octubre 2003 en www.fitchdominicana.com.

Con relación a los canales de distribución, los corredores siguen siendo todavía el principal medio de distribución de los productos y servicios que ofrecen las empresas aseguradoras dominicanas, aunque dada la necesidad de aumentar la penetración y el desarrollo del sector de seguros en el país en los últimos años, se espera que los esfuerzos continúen aumentando en el aprovechamiento de todo el potencial con el que cuenta el todavía incipiente canal de Banca Seguros. En ese sentido, las empresas aseguradoras continúan efectuando alianzas estratégicas con diversas instituciones financieras intermediarias. 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 sigue quedando mucho espacio en términos de penetración a futuro.

- Baja penetración del sector seguros en la economía dominicana.
- Razonable diversificación de los riesgos suscritos, aunque el ramo de personas continuaría manteniendo una baja participación.

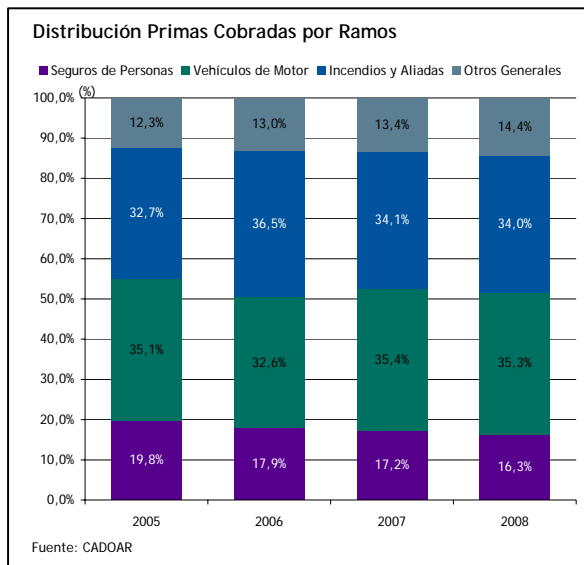
Desempeño Financiero

El siguiente análisis está basado en los estados financieros no consolidados y no auditados suministrados por la Cámara de Aseguradores de la República Dominicana (CADOAR), de todas las empresas aseguradoras del país.

Producción

El tamaño e importancia del mercado asegurador dentro de la economía del país sigue siendo baja en función de su potencial y del promedio latinoamericano, al haberse reducido a 1,4% del PIB en el 2008 (2007: 1,5%), cuando era de 1,6% en el 2003. En ese sentido, a pesar de la relativa baja penetración del sector seguro en la economía nacional, las empresas han logrado una razonable atomización de las exposiciones, dada la importancia de las pólizas de servicios, como seguros de vida, accidentes personales y de vehículos, aunque se mantiene una mayor proporción de los ramos generales dentro del portafolio de riesgos suscritos. La baja capacidad adquisitiva promedio de la población y el marco impositivo que encarece el acceso a coberturas individuales, ha venido

afectando el ramo de personas, que solo creció un 6% en primas suscritas durante el 2009, con lo cual mantuvo su tendencia decreciente dentro del portafolio de riesgos. Bajo el contexto económico explicado anteriormente, el sector asegurador continuaría enfrentando importantes retos para expandir su tamaño, así como para diversificar y atomizar aun más sus negocios. En el primer semestre del año 2009, la cartera de crédito en el sistema bancario ha estado afectada por el menor ritmo de crecimiento económico del país, lo cual a su vez ha derivado en la desaceleración de la demanda de cobertura de seguros, tanto en ramos generales como de personas.



Históricamente, otro motor del negocio ha sido el sector automotriz, que a pesar de su importante caída mostrada en el 2008, los ajustes a las primas y valores asegurados le ha permitido a las pólizas de vehículos mantener su participación relativa dentro del portafolio de riesgos suscritos del sector, al haber crecido un 4% durante el año 2008. Asimismo, la elevada competencia vía guerra de precios, ha sido un factor adicional que continuaría limitando el volumen de negocios a ser generado por el sector.

Sigue siendo una de las características del mercado asegurador dominicano, 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, 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.

- Menor ritmo de crecimiento del sector seguros durante el 2008, lo cual pudiera mantenerse en el 2009 ante las condiciones económicas del entorno.
- Lo anterior, junto a una mayor siniestralidad y costos operativos, podrían afectar aún más el índice combinado en el 2009.
- Mejora en la contribución del ingreso financiero neto en el 2008, aunque se reduciría su aporte en el 2009.
- La rentabilidad del sector en 2009 podría verse a la baja.

Desempeño Operativo

Las primas suscritas, luego de haberse expandido de manera acumulada un 42% en los años 2006 y 2007, las mismas mostraron una importante desaceleración al solo aumentar un 8,8% durante el año 2008, ritmo que se espera continúe disminuyendo en el presente año, dadas las condiciones económicas menos benignas en el país que han afectado la demanda de cobertura de seguros desde el segundo semestre del año anterior. Igualmente, las primas devengadas retenidas reflejaron similar comportamiento en los períodos mencionados. Entre otros factores adicionales que afectarían el volumen de primas cobradas en el 2009, se encuentra la importante disminución de la venta de vehículos y la menor capacidad adquisitiva del dominicano promedio, así como el significativo grado de competencia entre las principales aseguradoras, que se ha traducido en una disminución de precios de las primas en algunos ramos, mientras que también, la ausencia de presiones inflacionarias y una relativa estabilidad del tipo de cambio mantendrían en un bajo nivel el ritmo de ajuste de los valores asegurados.

La retención del sector se han mantenido en relativos bajos niveles, lo cual está en parte explicado por una política de reaseguros conservadora, el 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 mantenga una

tendencia decreciente, ante posibles aumentos en las operaciones de fronting y por ajustes en el primaje de los reaseguros por condiciones generales del mercado mundial. Es importante destacar, que un factor que favorece la calidad de los programas de reaseguros en la República Dominicana es que aún no han sido completamente sustituidos los de reaseguro proporcional por aquellos de tipo no proporcional, lo cual ha sido una tendencia generalizada en la región.

El crecimiento más que proporcional de los siniestros pagados (+24,9%) con respecto a la prima devengada (+11,1%), resultó en un nuevo retroceso de la siniestralidad bruta del sector hasta 42,1% durante el 2008 (2007: 38,9%), a pesar de la ausencia de eventos catastróficos como los registrados en el año 2007. Por otro lado, la siniestralidad neta se mantuvo prácticamente similar que el año anterior gracias a las efectivas protecciones de reaseguro. Sin embargo, las condiciones económicas esperadas menos favorables del país para el año 2009, la elevada competitividad del sector que podría estar llevando a algunas empresas a la fijación de primas que no contemplen todas las consideraciones técnicas asociadas al riesgo suscrito, así como la continua maduración de las primas, podrían provocar retrocesos en las relaciones de siniestralidad del sector en el corto plazo.

El sector asegurador detuvo la tendencia positiva mostrada por sus relaciones de eficiencia desde el año 2006. Así, los costos operativos netos como porcentaje de la prima devengada retenida se deterioró hasta 39% a diciembre 2008 (2007: 38%), gracias al menor ritmo de crecimiento del volumen de negocios. Si bien las continuas mejoras dirigidas a optimizar la estructura operativa y comercial cuentan con importante potencial en el sector, el menor crecimiento del volumen de negocios, así como la utilización de canales masivos como la banca (por su naturaleza más costosa) y la concentración relativa en ramos de servicios demandante de mayores recursos para su atención y control, podrían provocar retrocesos adicionales en las relaciones de eficiencia durante el 2009.

El crecimiento más que proporcional de los costos operativos netos con respecto al volumen de negocios y ante la ausencia de avances en la siniestralidad, resultó en un retroceso del índice combinado hasta 96,4% durante el 2008, aunque todavía se compara favorablemente con el promedio de los últimos años (2002-2007: 100%). Sin embargo, tal y como se comentó, el menor volumen de negocios esperado ante las condiciones del entorno económico menos benigno, junto al aumento de la siniestralidad y posibles retrocesos en las relaciones eficiencia, podrían provocar un mayor deterioro del índice combinado, y en consecuencia afectar negativamente la rentabilidad del sector en el 2009.

Producto del aumento coyuntural de las tasas de interés en el mercado a mediados del año 2008, el ingreso financiero neto del sector asegurador reflejó una mejora como porcentaje de la prima devengada hasta 2,9%, aunque todavía por debajo del promedio histórico (2002-2007: 3,1%). Dicha mejora, le permitió al sector compensar la caída del índice combinado, con lo cual la relación ROAA se mantuvo en un 6,4% a diciembre 2008, nivel que se mantuvo superior al promedio de años anteriores (2003-2007: 4,9%). La significativa reducción de los rendimientos de los instrumentos por la caída de las tasas de interés del mercado evidenciado desde principios del año 2009, reduciría el aporte del ingreso financiero neto a la rentabilidad del sector, lo que junto a la posible caída del índice combinado, la relación ROAA podría reflejar una contracción en el 2009.

Reservas y Otros Pasivos

De acuerdo a la legislación dominicana, existen cinco tipos de reservas: matemáticas, para riesgos en curso, específicas, de previsión y para riesgos catastróficos. Para mayor detalle, ver informe sectorial publicado en www.fitchdominicana.com en octubre del

2003. 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 pocas de carácter voluntaria, lo cual fortalecería en cierta medida la capacidad de dichas empresas ante eventuales condiciones adversas en ramos específicos y para eventos catastróficos. 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 tres años. Las reservas de riesgo en curso representan las más importantes de las reservas técnicas, en línea con la composición de los ramos, mientras que las matemáticas han perdido peso por la menor participación relativa del ramo de personas. Asimismo, las reservas representaron el 53% de los pasivos del sector a diciembre 2008 (2007: 49%), las obligaciones con reaseguradores un 13% (2007: 18%), los otros pasivos un 11% (2007: 18%), mientras que las obligaciones con instituciones financieras solo un 2% (2007: 6%).

Inversiones y Liquidez

A pesar del menor volumen de primas generadas, la mejora en la rotación de las cuentas por cobrar favoreció el crecimiento más que proporcional de los activos líquidos con respecto a las obligaciones, con lo cual las relaciones de liquidez reflejaron una mejora durante el 2008 con respecto al 2007. En su gran mayoría, los activos líquidos del sector se mantienen representados por instrumentos de fácil liquidación (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). 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, con lo cual el sector ha estado inmune a shocks externos negativos, como los evidenciados en el año 2008 con la crisis financiera mundial, condición que se mantendría en adelante. 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, aunque en el 2008 no se evidenciaron inconvenientes en un escenario de tales características. Los activos líquidos mantuvieron su participación del total de activos en un 36% a diciembre 2008, superior a al promedio del período 2002-2007 (28%). Por otro lado, dada la revalorización de los inmuebles y activos fijos que son considerados por la legislación como inversiones aptas para las reservas, detuvo la tendencia decreciente de los mismos como porcentaje del activo total, ubicándose en 12,67% a diciembre 2008 (2007: 11,07%), aunque todavía inferior al promedio del período (2002-2007: 13,52%). En opinión de Fitch, la continua reducción de las inversiones en inmuebles y activos fijos beneficia el manejo de la liquidez y mejora la calidad del patrimonio de las empresas del sector para hacerle frente a eventuales pérdidas inesperadas. A pesar de lo anterior, y propio de economías donde el mercado de valores aún se encuentra en etapas incipientes; el crecimiento de los compromisos técnicos derivados del negocio provisional pudieran comenzar a presionar el calce de activos y pasivos de las aseguradoras dominicanas; siendo que la inexistencia de instrumentos de largo plazo que puedan servir para respaldar adecuadamente los compromisos de largo plazo asumidos por ese tipo de coberturas es un asunto a considerar por aquellas empresas que mantienen una participación activa en dicho mercado.

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 mejoró hasta casi 117 días a diciembre 2008, inferior a lo registrado en períodos anteriores, mientras que su participación relativa sobre el total de activos se ubicó en 32% (2007: 33%); sin embargo dichos indicadores aún comparan muy desfavorablemente con la media latinoamericana. Dichos avances, han obedecido a las importantes y continuas 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. Si bien quedan espacios importantes para alcanzar mayores mejoras, la desaceleración económica podría afectar negativamente el comportamiento de pago de los aseguradores. 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 2009. 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, aunque esto todavía resulta poco probable en el mediano plazo.

- 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

Como se mencionó anteriormente, por la ubicación geográfica y reducido tamaño, República Dominicana es susceptible de sufrir daños masivos que pueden afectar prácticamente a todo el territorio nacional, al estar 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, 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 mantiene protecciones principalmente de tipo proporcional y de exceso de pérdidas, las cuales han venido siendo renovadas en condiciones prácticamente similares, aunque con leves ajustes en las capacidades. 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). 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 superado los efectos negativos de la crisis financiera, los niveles de capitalización del sector han venido mostrando consistentes mejoras desde el año 2005 (a excepción del 2007), impulsados principalmente por la rentabilidad alcanzada y más recientemente por un menor ritmo de crecimiento del volumen de negocios. En ese sentido, la relación de pasivo a patrimonio mejoró hasta 2,13 veces a diciembre 2008, siendo inferior al promedio histórico (2002-2007: 3,06 veces), relativamente en línea con otros países de la región. Asimismo, la relación de primas sobre patrimonio igualmente

mostró avances, aunque se mantiene en un nivel similar al promedio histórico. Las continuas revalorizaciones del activo reducen la calidad del patrimonio de las empresas que conforman el sector, aunque las mismas reflejan un menor peso dentro del patrimonio a diciembre 2008 (14,25%) con respecto a períodos anteriores (2002-2007: 20,22%). Sin embargo, en opinión de Fitch, en la medida que la base patrimonial se fortalezca tanto en cantidad y como en calidad, estaría en mejores condiciones para hacerle frente a un entorno económico y operativo menos favorable.

Cuadro Comparativo Compañías de Seguros de la República Dominicana

PRINCIPALES INDICADORES	CONFEDOM			MAPFRE BHD			Seguros Banreservas		
	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Resultados Operativos									
Participación de mercado (% de Primas Suscritas)	1,5	1,5	1,2	16,3	14,7	9,7	21,3	17,8	17,4
Retención (%)	44,1	42,4	41,7	57,4	54,5	51,8	50,1	55,2	51,8
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	28,2	25,2	29,0	42,7	42,0	38,5	35,3	37,1	39,5
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	48,6	48,0	50,5	55,7	63,9	53,9	57,9	54,4	56,0
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	10,2	11,7	9,5	9,1	9,2	9,6	11,6	12,4	12,1
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	17,9	14,7	18,9	18,1	15,6	18,6	12,5	12,0	11,0
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida (%)	43,3	41,6	47,7	42,3	35,6	39,7	34,2	30,0	30,3
Resultado Técnico/ Prima Devengada (%)	3,6	4,4	0,8	1,2	0,2	3,3	4,0	8,6	7,1
Combined Ratio (%)	91,8	89,6	98,2	97,9	99,6	93,7	92,1	84,4	86,3
Operating Ratio (%)	84,8	81,8	83,9	88,8	94,9	73,9	86,2	78,6	78,6
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	3,1	4,2	6,1	4,0	2,4	4,9	2,6	3,0	4,1
ROAA (%)*	5,1	6,8	5,0	5,3	3,2	8,4	5,6	8,9	8,1
ROAE (%)*	14,2	22,3	15,3	23,7	13,9	36,3	16,3	27,7	27,7
Capitalización y Apalancamiento									
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,42	2,38	2,17	3,28	3,79	2,92	1,81	2,00	2,31
Reservas/Pasivo (veces)	0,58	0,55	0,55	0,60	0,56	0,52	0,51	0,48	0,44
Deuda Financiera/Pasivo (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	81,23	88,61	94,32	79,92	87,17	89,66	62,59	63,96	62,85
Primas/Patrimonio (veces)*	1,02	1,47	1,27	2,44	2,46	1,68	1,49	1,52	1,62
Indicador de Capitalización Regulatorio (veces)	2,73	2,19	2,13	0,00	1,54	n.d.	2,44	2,52	2,04
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	42,68	26,94	33,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio/Activo (%)	41,29	29,55	31,59	23,36	20,87	25,52	35,53	33,32	30,25
Patrimonio Libre/Activo Ajustado (%)	26,61	19,60	17,95	18,86	14,94	21,83	33,57	32,75	34,22
Inversiones y Liquidez									
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,84	0,90	0,94	0,99	1,01	1,29	1,18	1,25	1,39
Activos Liq./((Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,84	0,90	0,94	0,99	1,01	1,29	1,18	1,25	1,39
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,49	0,49	0,52	0,59	0,57	0,67	0,61	0,61	0,62
Indicador de Liquidez Regulatorio (veces)	1,74	1,90	2,07	0,00	1,38	2,16	1,61	1,77	1,95
Inmuebles/Activo Total (%)	20,00	11,99	16,12	5,20	6,60	4,11	2,95	0,86	0,89
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	165,67	146,41	142,23	120,84	131,10	164,30	146,60	161,34	143,05

PRINCIPALES INDICADORES	Seguros Universal			Seguros Progreso			Seguros Constitución		
	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-08	Dic-07	Dic-06
Resultados Operativos									
Participación de mercado (% de Primas Suscritas)	30,4	27,1	30,1	12,0	10,4	10,3	3,5	3,1	3,3
Retención (%)	51,2	51,5	47,0	37,7	36,5	38,1	53,7	54,6	42,1
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	47,5	42,3	38,4	30,4	28,7	26,3	71,0	43,3	28,6
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	66,0	66,5	63,9	54,4	60,8	52,9	78,5	62,1	59,2
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	7,9	8,6	8,7	10,2	8,9	7,4	14,1	14,8	11,4
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	12,5	13,0	13,3	13,4	13,9	15,2	12,6	13,1	11,8
Costos de Operación Netos/Prima Dev. Retenida (%)	30,0	32,6	35,5	41,1	44,2	43,7	36,2	37,2	40,0
Resultado Técnico/ Prima Devengada (%)	2,0	0,5	0,3	1,7	-1,9	1,3	-7,9	0,4	0,3
Combined Ratio (%)	96,0	99,0	99,4	95,4	105,1	96,6	114,7	99,3	99,2
Operating Ratio (%)	87,2	93,3	92,7	87,9	90,8	88,5	112,2	90,7	97,7
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	3,1	2,0	1,0	1,7	1,5	1,9	0,4	0,1	0,3
ROAA (%)*	6,4	4,2	3,6	4,4	4,7	3,5	-5,4	4,2	4,7
ROAE (%)*	22,7	15,8	12,4	16,7	18,0	12,7	-25,9	23,2	24,8
Capitalización y Apalancamiento									
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,14	3,13	2,48	2,72	2,92	2,78	3,41	4,46	4,61
Reservas/Pasivo (veces)	0,53	0,51	0,52	0,41	0,41	0,42	0,48	0,47	0,44
Deuda Financiera/Pasivo (%)	0,00	13,70	12,81	9,51	8,57	2,51	2,45	3,90	6,88
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	62,36	64,10	66,96	68,19	73,04	74,70	76,13	70,58	69,51
Primas/Patrimonio (veces)*	1,83	2,50	1,94	1,63	1,65	1,58	2,16	2,95	2,92
Indicador de Capitalización Regulatorio (veces)	1,92	1,47	1,34	1,91	1,84	2,04	1,42	1,06	0,97
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	28,39	24,98	23,02	0,00	0,00	0,00	7,87	17,04	24,53
Patrimonio/Activo (%)	31,85	24,20	28,75	26,85	25,53	26,48	22,66	18,31	17,83
Patrimonio Libre/Activo Ajustado (%)	5,26	2,78	8,80	19,50	16,62	14,78	17,19	10,24	5,76
Inversiones y Liquidez									
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,67	0,74	0,69	1,09	1,02	0,93	0,85	0,71	0,66
Activos Liq./((Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,67	0,59	0,55	0,88	0,84	0,88	0,81	0,65	0,57
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,36	0,38	0,36	0,44	0,42	0,40	0,41	0,33	0,29
Indicador de Liquidez Regulatorio (veces)	1,22	1,31	1,31	n.d.	1,38	1,27	1,19	1,07	1,08
Inmuebles/Activo Total (%)	20,48	15,89	16,14	9,04	10,62	11,96	6,61	9,00	12,80
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	87,74	88,26	89,57	114,82	111,47	123,55	201,96	187,98	140,11

Resumen Financiero - Sector Asegurador Dominicano

(Millones de pesos dominicanos)

	12 meses Dic-08	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05	12 meses Dic-04	12 meses Dic-03
BALANCE GENERAL						
Activos Líquidos	7.964	7.330	5.916	4.748	4.586	2.509
Depósitos	3.929	4.248	3.486	2.964	3.246	1.347
Valores Negociables	3.130	2.258	2.002	1.412	1.340	1.162
Privados	2.659	2.056	1.785	1.284	1.275	1.013
Públicos	471	202	218	128	65	149
Otros	905	824	427	372	-	-
Préstamos	20	22	67	56	49	58
Sobre Pólizas	16	16	20	44	39	31
Otros	4	6	47	12	10	27
Primas por Cobrar	7.140	6.740	5.687	4.826	5.078	4.472
Hasta 120 Días	6.108	5.871	5.159	4.479	5.070	3.527
A más de 120 Días	1.032	869	528	347	8	945
Cuentas con Reaseguradores	801	674	552	503	274	214
Inmuebles y Activo Fijo	2.802	2.233	2.075	2.114	2.113	2.067
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	41	23	13	33	1.044	1.012
Otros Activos	3.342	3.146	2.834	2.404	3.076	2.312
ACTIVO TOTAL	22.109	20.168	17.143	14.684	16.220	12.642
Obligaciones con Asegurados	3.079	2.642	1.925	1.743	1.907	1.449
Por Siniestros	3.079	2.642	1.925	1.743	1.907	1.449
IBNR						
Reservas Técnicas	4.813	4.471	3.768	3.132	3.263	2.148
Matemáticas	1.120	985	956	861	633	524
De Riesgo en Curso	3.632	3.486	2.812	2.272	2.630	1.624
Otras	61	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	297	810	520	411	718	546
Obligaciones con Reaseguradores	2.287	2.554	2.308	1.582	2.400	1.954
Cuentas por Pagar	1.831	1.431	1.240	1.414	2.591	2.547
Otros Pasivos	2.736	2.474	2.145	1.841	1.927	1.460
PASIVO TOTAL	15.042	14.382	11.906	10.123	12.806	10.104
Capital Pagado	3.325	2.966	3.009	2.606	2.088	1.387
Reservas	882	713	613	490	413	318
Revaluación de Activos Fijos	1.007	714	710	747	842	850
Utilidades no Distribuidas	1.853	1.394	905	718	71	(16)
PATRIMONIO TOTAL	7.067	5.786	5.237	4.561	3.414	2.539
Inflación Acumulada	4,5%	8,9%	5,0%	7,4%	28,7%	42,7%
Tipo de Cambio al Final del Período (RD\$/USD)	35,25	33,91	33,51	34,70	30,37	29,05

Resumen Financiero - Sector Asegurador Dominicano

(Millones de pesos dominicanos)

ESTADO DE RESULTADOS	12 meses Dic-08	12 meses Dic-07	12 meses Dic-06	12 meses Dic-05	12 meses Dic-04	12 meses Dic-03
Primas Suscritas	22.041	20.255	17.539	14.284	14.682	9.873
Primas Devengadas	21.719	19.542	16.906	14.321	13.772	9.344
Prima Cedida	9.619	8.607	7.965	6.306	6.718	4.884
Prima Devengada Retenida	12.100	10.935	8.942	8.016	7.054	4.460
Siniestros Pagados	8.937	7.154	6.204	7.252	5.590	3.537
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	2.208	1.322	1.276	2.726	1.880	836
Recuperación o Salvamento de Siniestros	243	227	203	135	435	128
Reservas de Siniestros Netas	459	678	260	284	1.020	604
Siniestros Incurridos Netos	6.946	6.284	4.985	4.674	4.295	3.177
Gastos de Adquisición	2.240	2.091	1.726	1.626	1.337	1.022
Gastos de Administración	3.701	3.227	2.829	2.559	2.050	1.532
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.225	1.159	1.016	946	752	682
Costos de Operación Netos	4.716	4.159	3.538	3.240	2.634	1.871
Otros Ingresos (gastos) no operacionales netos						
Resultado Técnico	439	492	418	101	125	(588)
Ingresos Financieros	782	601	570	674	776	507
Gastos Financieros	153	141	119	185	158	239
Otros	290	249	268	343	94	345
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	1.359	1.201	1.137	934	837	25
Impuestos	-	-	-	-	-	135
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	1.359	1.201	1.137	934	837	(110)
PRINCIPALES INDICADORES	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05	Dec-04	Dec-03
Resultados Operativos						
Participación de mercado (% del Total de Primas Suscritas)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Retención (%)	55,7	56,0	52,9	56,0	51,2	47,7
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	42,1	38,9	37,0	51,7	44,8	43,0
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	57,4	57,5	55,8	58,3	60,9	71,2
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	10,3	10,7	10,2	11,4	9,7	10,9
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	17,0	16,5	16,7	17,9	14,9	16,4
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	39,0	38,0	39,6	40,4	37,3	42,0
Resultado Técnico/Prima Devengada (%)	2,0	2,5	2,5	0,7	0,9	-6,3
Combined Ratio (%)	96,4	95,5	95,3	98,7	98,2	113,2
Operating Ratio (%)	88,8	89,0	87,3	88,3	88,1	99,4
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	2,9	2,4	2,7	3,4	4,5	2,9
ROAA (%)*	6,4	6,4	7,1	6,0	5,8	-0,9
ROAE (%)*	21,1	21,8	23,2	23,4	28,1	-4,4
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,13	2,49	2,27	2,22	3,75	3,98
Reservas/Pasivo (veces)	0,52	0,49	0,48	0,48	0,40	0,36
Deuda Financiera/Pasivo (%)	1,98	5,63	4,37	4,06	5,60	5,41
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)*	65,21	65,05	63,67	60,82	73,29	80,65
Primas/Patrimonio (veces)*	1,71	1,89	1,71	1,76	2,07	1,76
(Sup. no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio (%)	14,25	12,34	13,55	16,38	24,67	33,50
Patrimonio/Activo (%)	31,97	28,69	30,55	31,06	21,05	20,08
Patrimonio Libre/Activo Ajustado (%)	20,20	17,78	18,87	16,77	6,30	1,69
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/(Obligaciones Aseg. + Reservas) (veces)	0,78	0,76	1,04	0,97	0,89	0,70
Activos Líq./((Oblig. Aseg. + Resv. + Oblig. Ent. Finan.) (veces)	0,76	0,70	0,95	0,90	0,78	0,61
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,53	0,51	0,50	0,47	0,36	0,25
Inmuebles/Activo Total (%)	12,67	11,07	12,10	14,40	13,03	16,35
Rotación Cuentas por Cobrar (Días)*	116,62	119,80	116,72	121,62	124,50	163,05
Primas por Cobrar a más de 120 días/Primas por Cobrar (%)	14,45	12,89	9,29	7,19	0,15	21,13

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

Copyright © 2009 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.