

Los indicadores macroeconómicos de República Dominicana han mostrado un comportamiento positivo durante los últimos años, con tasas de crecimiento favorables y una inflación controlada. Al alero de una economía creciente y en una industria de seguros con primas que todavía tienen una acotada participación en el gasto agregado y baja penetración respecto del PIB, es posible proyectar una actividad aseguradora de alta potencialidad.

ESCENARIO MACROECONÓMICO

El producto interno bruto de República Dominicana se estima en unos US\$67.000 millones, con un crecimiento de 7%, que se apoya en un saludable desempeño interno y menores costos de producción. Asimismo, se sustenta en un sector externo favorable, gracias a los positivos términos de intercambio, el mejor precio de sus exportaciones relevantes -oro, cobre y plata- y el ingreso generado por el turismo y las remesas.

La inflación se mantiene muy por debajo del rango meta del 4%. La tasa de interés TPM permanece en 5,5%, después de la última alza de 0,5% realizada en octubre de 2016 por el Banco Central, como reacción a un posible impacto cambiario.

La divisa se cotiza a 47 pesos dominicanos por dólar, tasa bastante estable a través del tiempo -no obstante las fuertes oscilaciones regionales-, respaldada por un Banco Central que mantiene una activa negociación de la moneda. Con todo, es posible apreciar cierta presión de liquidez sobre la divisa.

La población del país alcanza cerca de 10 millones de habitantes, con un PIB per cápita estimado en US\$7.000 anuales. El desempleo es acotado, en torno al 7%, con mayor impacto en el género femenino.

De acuerdo a cifras del sistema de pensiones, los afiliados al sistema alcanzan a 3,5 millones, en tanto que los cotizantes llegan a 1,8 millones. A lo largo del periodo de desempeño del sistema, el salario promedio muestra una interesante evolución y crecimiento, evidenciando sólo un leve retroceso en 2016 en el caso de los varones.

La matriz económica del PIB se sostiene en fuentes muy diversificadas de generación: la minería y la agricultura son fuentes relevantes, así como el turismo. Las remesas del extranjero contribuyen también al ingreso de divisas.

El sector financiero bancario es muy sólido y está ampliamente regulado, después de una fuerte crisis sufrida

muchos años atrás. El sistema alcanza cerca de US\$20.000 millones en colocaciones, de las cuales un 50% corresponde al sector productivo, mientras que el resto se distribuye en consumo, vivienda y sector público.

El ahorro interno está creciendo, apoyado por un sistema de pensiones que ya alcanza activos por alrededor de US\$9.600 millones.

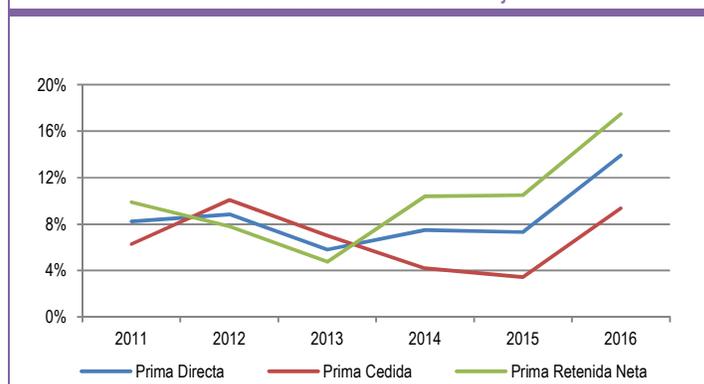
El mercado de capitales está ampliando su oferta de instrumentos y operaciones, basado en un activo mercado primario y secundario, incluyendo 28 emisores de valores, 19 puestos de bolsa, 10 sociedades administradoras de fondos, 6 fiduciarias de oferta pública y 86 corredoras de valores. Los emisores privados están aumentando constantemente, existiendo ahorro interno creciente para cubrir la demanda de recursos que está generando la inversión de mediano y largo plazo.

El país mantiene una clasificación "BB-" por las principales agencias internacionales. Su nivel de riesgo relativo (*spread* sobre tasa libre de riesgo de Estados Unidos) se mantiene similar a la media latinoamericana, aunque dentro de los niveles más altos de la región.

FAVORABLES PROYECCIONES PARA LA INDUSTRIA ASEGURADORA

En 2016 la industria de seguros creció un 14% en términos nominales. Con primas cercanas a US\$860 millones, este sector tiene todavía una acotada participación en el gasto agregado y una muy baja penetración respecto del PIB, no superando el 1,3%, al igual que ocurre con la mayoría de los países de la región¹. Al alero de una economía creciente, se proyecta una actividad aseguradora de alta potencialidad, tanto en seguros vida como no vida.

Variaciones Anuales del Primaje



Contacto: Eduardo Ferretti P.
eduardo.ferretti@feller-rate.com

¹ A nivel latinoamericano, la penetración de la industria de seguros alcanza al 2,9%, influenciado por los principales mercados: Brasil, México, Colombia, Chile, entre otros.

Se estima que una proporción considerable de primas de seguros de vida se comercializan directamente en el extranjero, lo que, según estimaciones de la industria, podría representar hasta un 15% del primaje total actual.

La cartera de seguros de salud muestra un importante potencial, asociado al sostenido crecimiento de la economía, la diversificación de sus ingresos y la relativamente creciente masa asalariada formal. Un sistema de pensiones en plena expansión apoya el desarrollo del ahorro interno y de la economía en su conjunto. La demanda interna por inversiones de capital e infraestructura es creciente, lo que requiere de capacidades aseguradoras importantes.

También se aprecia una relevante participación del seguro de Vehículos de Motor y RC, que reporta un favorable crecimiento, recogiendo la relevancia del automóvil en la vida diaria de los dominicanos.

■ RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

Hoy los activos totales del sector alcanzan a \$RD51.000 millones, de los cuales un 60% son inversiones financieras, en su mayoría en depósitos a plazo de bancos nacionales, inversiones en instrumentos y títulos negociables, bienes inmuebles en el país, valores emitidos o garantizados por el estado, e inversiones de fácil liquidez.

La inversión en acciones y moneda extranjera es acotada. Respecto del sistema de pensiones, las inversiones de las aseguradoras apenas alcanzan al 5%. Con el crecimiento de los fondos de pensiones, los activos elegibles han aumentado, basados en la reglamentación vigente, en el trabajo desarrollado por la Comisión Clasificadora de Riesgo, el sector regulador y el sector privado. Por ello, es esperable que las aseguradoras aumenten paulatinamente la diversificación de sus inversiones, contribuyendo también, en mayor proporción, a desarrollar el sistema de ahorro interno.

Hasta la fecha, las rentabilidades de las inversiones financieras han colaborado firmemente en el ejercicio de las operaciones de las aseguradoras, mitigando el acotado desempeño técnico reportado en los últimos años a nivel de la industria.

■ CONCENTRACIÓN DE PARTICIPES

La estructura competitiva de la industria de seguros dominicana se caracteriza por una elevada concentración de partícipes, donde los primeros cinco agentes cubren el 73% de las primas directas suscritas. Un segundo grupo, de siete aseguradoras, cubre el 17%, en tanto que el 10% de mercado restante se distribuye entre 19 aseguradoras, que reportan participaciones promedio inferiores al 0,5%.

En suma, existen 39 aseguradoras, de las que sólo 31 informan producción. Un alto número de partícipes mantiene un reducido tamaño, lo que suele obedecer al carácter familiar de algunas entidades. Con todo, las principales aseguradoras pertenecen a grupos financieros internacionales, nacionales y al Estado.

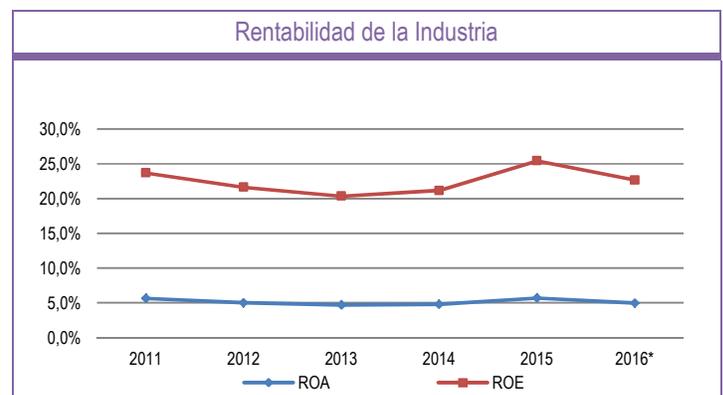
■ FAVORABLE RENTABILIDAD PATRIMONIAL APOYADA POR EL BUEN DESEMPEÑO DE LAS INVERSIONES

A septiembre de 2016, la rentabilidad media patrimonial del sistema asegurador superaba el 20% anual, similar a la obtenida a diciembre de 2015.

Sus retornos son favorables en relación a los mercados maduros de seguros. No obstante, como suele ocurrir en la mayoría de los mercados de seguros, una alta proporción de las utilidades es producto de la rentabilidad de las inversiones de los activos financieros generados en el ciclo de comercialización de las coberturas. Estos ingresos representaban el 96% del beneficio del ejercicio.

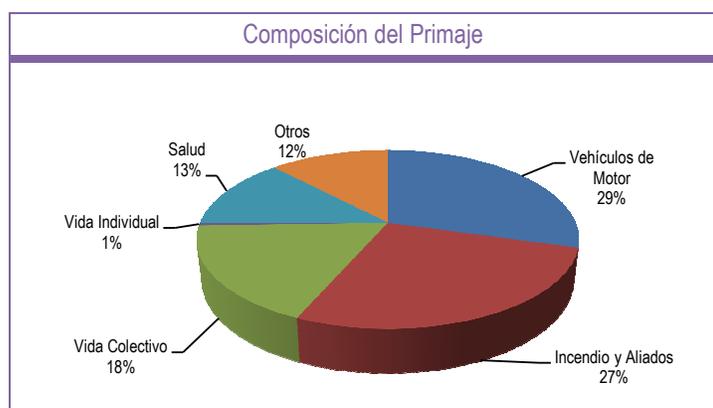
En un escenario caracterizado por altas y estables rentabilidades del sistema financiero, el desempeño de los activos financieros ha contribuido, ampliamente, a respaldar ciclos muy competitivos de tarifas de seguros y una eficiencia operacional en proceso de consolidación.

No se aprecia una dolarización relevante de los portafolios, lo que es coherente con la estabilidad cambiaria que privilegia el Banco Central del país. No obstante, ante ciclos de presiones de demanda de divisas, esto último podría generar espacios para el desarrollo de mercados cambiarios más agresivos y una potencial iliquidez en los mercados formales, exacerbada por escenarios externos de posibles alzas a la cotización de la divisa americana.



■ **LOS SEGUROS NO VIDA SON LA BASE ACTUAL DEL MERCADO**

Con el 78% del primaje, la participación de los seguros No Vida refleja los focos principales de desarrollo de la economía dominicana, donde prevalecen los seguros de Vehículos Motor, Incendio y Transporte, entre otros. El 22% es suscrito por seguros de vida, cuyo sostenido crecimiento está apoyado, en buena medida, por una importante actividad de los seguros colectivos asociados a operaciones de crédito, del sistema de pensiones y de salud.



■ **CONCENTRACIÓN DE LOS SEGUROS NO VIDA**

La producción de los seguros No Vida está fuertemente concentrada en seguros de Vehículos de Motor (34%) y de Incendio (36%). En línea con lo que se observa a nivel agregado, la cartera de Vehículos muestra una importante concentración de partícipes, donde el 68% del primaje de mercado está controlado por cinco aseguradoras. Su sostenido crecimiento y su relevancia en la actividad económica del país se reflejan en el interés de todas las aseguradoras por participar en su producción.

El parque automotor se estima actualmente en 3,8 millones de vehículos, de los que alrededor del 50% corresponde a motocicletas y el 21% a automóviles. De allí la necesidad de contar con un eficiente mercado asegurador, tanto para respaldo del seguro privado como del seguro obligatorio. Este último sólo estaría cubriendo al 60% del parque automotor obligado, debilidad particularmente fuerte en el segmento de motocicletas. Este seguro debe proteger a las personas de los daños que pueda ocasionarles un vehículo a motor, otorgando una cobertura acotada, pero muy eficiente desde la perspectiva social y gubernamental.

No obstante lo elevado de los impuestos a las importaciones de automóviles, anualmente se importan unos 240.000 vehículos nuevos. Como suele ocurrir en las economías en desarrollo, la penetración del seguro privado de Vehículos

es acotada, no cubriendo más del 30% del parque automotor, es decir, no más de un millón de vehículos motor se encuentra asegurado por seguros privados, porcentaje que tiende a crecer en aquellos mercados en que aumenta la proporción de vehículos nuevos.

La cartera catastrófica responde a seguros de Incendio y Líneas Aliadas con cobertura catastrófica, producción que representa alrededor del 28% del segmento No Vida; es decir prácticamente el 70% del primaje de Incendio y Líneas Aliadas se origina en coberturas de carácter catastrófico. De allí la relevancia de mantener una sólida regulación sobre las protecciones de reaseguro de la industria.

Considerando los escenarios de otras regiones del continente latinoamericano, la rentabilidad de la industria de seguros dominicana es evaluada favorablemente. No obstante, los costos operacionales son también elevados, reconociendo capacidad de apalancamiento disponible, tanto desde la perspectiva operacional como patrimonial.

La acotada rentabilidad operacional, reflejada en un ratio combinado cercano al 100% en los últimos años, refleja las presiones sobre tarifas, la competitividad del mercado y la elevada tasa de gastos.

■ **IMPORTANTE ROL DEL REASEGURO**

Del total de primas cedidas, un 90% se destina al extranjero, en general a reaseguradores que pertenecen a grupos internacionales de reconocida solvencia, muchos de ellos domiciliados en Panamá o Miami. El perfil de riesgos es relativamente heterogéneo, de modo que las principales aseguradoras suelen ceder una parte relevante de sus riesgos bajo mecanismos facultativos, primas que representan del orden del 50% del total de primas de reaseguro. Las cesiones no proporcionales generan el 17% del total de primas de reaseguro, y obedecen, fundamentalmente, a los costos de las protecciones catastróficas. Se aprecia una acotada plataforma de protecciones de exceso de pérdida operacional.

Los ingresos de descuento de reaseguros son importantes, tanto por reaseguro contractual como facultativo. En total, representan un 12% de las primas cedidas al reaseguro y un 4% de las primas suscritas. Los principales ingresos provienen de las primas cedidas contractualmente.

■ **UNA ADECUADA REGULACIÓN GENERA UN MARCO SATISFACTORIO DE SOLVENCIA**

Bajo un marco regulatorio que incentiva la libre competencia, la ley de seguros se sustenta en la libertad de tarifas y comisiones, el control de la retención de riesgos y una solvencia patrimonial basada en modelos cuantitativos que supervisan los volúmenes de primas suscritas y monto

de los siniestros. Cuenta con exigencias de liquidez coherentes con el ciclo de seguros y reaseguros.

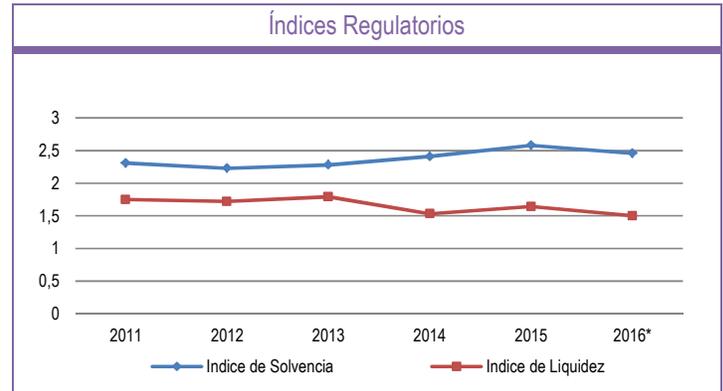
La solvencia de la industria es satisfactoria y, salvo algunas aseguradoras en etapa de liquidación, la gran mayoría cumple con las exigencias regulatorias de solvencia patrimonial.

La regulación cuenta con un conjunto de leyes y reglamentos coherentes, razonablemente actualizada en relación a los principales estándares que caracterizan a la región, incluyendo normativa para el control del lavado de dinero, entre otros.

La solvencia se evalúa trimestralmente midiendo la disponibilidad de patrimonio técnico ajustado, el que debe ser mayor al margen de solvencia mínimo. Un segundo cálculo corresponde a la liquidez mínima requerida, medida respecto de los principales pasivos de seguros. Ambos indicadores deben arrojar una cobertura superior a una vez.

Todas las aseguradoras vigentes cumplen con los requisitos, algunos más excedentarios que otros. Como se aprecia en el gráfico adyacente, los índices muestran holguras, aunque, producto del crecimiento de negocios, a partir del año 2013 éstos se han acidificado.

Adicionalmente, la Superintendencia vigila la inversión de las reservas, que son reguladas mediante la Ley 146-02 de seguros, para controlar los excesos de límites de inversión señaladas en la norma legal.



REFORMAS PENDIENTES

De acuerdo a los comentarios efectuados por dirigentes de la Cámara Dominicana de Aseguradores y Reaseguradores (Cadoar), es relevante buscar mecanismos operacionales y legales destinados a lograr una satisfactoria cobertura del seguro obligatorio. Además, se deberían desarrollar reformas tendientes a incentivar el ahorro interno en seguros de vida individual, a través de mecanismos tributarios, que recuperen los ingresos que hoy se colocan directamente en el extranjero.

En otro ámbito, también es importante buscar mecanismos que colaboren a ampliar la diversificación de inversiones de respaldo de los pasivos de seguros. **FR**