



**UNAPÉC**  
**UNIVERSIDAD APEEC**

**DECANATO DE POSGRADO**

**TRABAJO FINAL POR OPTAR POR EL TÍTULO DE**

Máster en Administración Financiera

**OPTIMIZACIÓN DE LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN EN  
UNA EMPRESA ASEGURADORA PARA EL PERIODO 2021**

**SUSTENTANTE:**

Guadalupe Duarte Ureña

2019-0329

**ASESORA:**

Ms. Johanna Feliz

" Las opiniones y recomendaciones  
emitidas en esta investigación son  
propias del sustentante"

Santo Domingo, República Dominicana.

Diciembre 2020

## **RESUMEN**

El presente trabajo de investigación tiene como propósito optimizar las decisiones de inversión de la empresa aseguradora objeto de estudio, por lo que se procede a estudiar cuales son los procedimientos llevado a cabo en el área de inversiones, se analiza la política de inversión y se compara con la ejecución de las operaciones, se evalúan sus fortalezas y debilidades y partiendo de sus debilidades se proponen mejoras. La revisión de su estados financieros revelan que es una empresa muy eficiente y que los ingresos financieros proveniente de las inversiones representan un alto porcentaje de su utilidad neta, para el 2019 es de un 22.25% , sin embargo el trabajo realizado en el área de inversiones es muy manual y se tarda para presentar la información actualizada a la alta gerencia, además se pueden cometer errores al momento de la contabilización, por tal razón en esta investigación se propone que se reduzca el tiempo de respuesta y se eliminen los registros contables manuales a través de una herramienta tecnológica que permita mantener el portafolio de inversiones actualizado con los precios del mercado, y de esta manera la alta gerencia sea capaz de detectar cuando puede realizar ventas de instrumentos financieros que le generen a la empresa una ganancia de capital extraordinaria y de esta manera aumentar las utilidades de la empresa aseguradora objeto de estudio.

# ÍNDICE

RESUMEN.....	ii
LISTA DE TABLAS .....	vii
LISTA DE FIGURAS .....	ix
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I.....	5
1 DEFINICIÓN Y GENERALIDADES DE LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN DE UNA EMPRESA ASEGURADORA.....	6
1.1    GENERALIDADES DE LAS INVERSIONES.....	6
1.1.2 CONCEPTOS BÁSICOS EN INVERSIONES.....	8
1.1.3 TOMA DE DECISIONES DE INVERSIONES.....	10
1.1.4 GESTIÓN DE TESORERÍA .....	10
1.1.5 PORTAFOLIO DE INVERSIONES.....	12
1.1.6 MÉTODOS PARA EL ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES.....	13
1.1.7 MERCADO DE VALORES .....	15
1.1.8 INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....	15
1.1.8.1 Instrumentos Financieros De Renta Fija.....	17

1.1.8.2 Instrumentos Financieros De Renta Variable .....	17
1.1.9 RIESGOS FINANCIEROS.....	18
1.1.9.1 Tipos De Riesgos Financieros .....	18
1.1.9.1.1 Riesgo de crédito.....	19
1.1.9.1.2 Riesgo de liquidez .....	19
1.1.9.1.3 Riesgo de mercado.....	19
1.1.9.1.4 Riesgo operacional.....	20
1.1.9.2 Gestión De Riesgos Financieros .....	20
1.1.10 CALIFICADORA DE RIESGOS.....	21
1.1.11 AUTOMATIZACIÓN DE PROCESOS .....	23
1.2 MARCO REFERENCIAL DE LAS EMPRESAS ASEGURADORAS.....	25
1.2.1 ANTECEDENTES DE LA INDUSTRIA DEL SEGURO .....	25
1.3.1 MARCO LEGAL DE LA ACTIVIDAD DEL SEGURO DOMINICANO .....	29
1.3.2 SOBRE LAS RESERVAS Y SUS INVERSIONES.....	32
1.3.3 SOBRE LA CONTABILIDAD .....	35
1.3.4 DE LOS MÁRGENES DE SOLVENCIA, EL PATRIMONIO TÉCNICO AJUSTADO Y LA LIQUIDEZ MÍNIMA REQUERIDA .....	36
1.3.5 INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES.....	38
1.3.5.1 INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES DE LA REPUBLICA DOMINICANA .....	41
1.3.5.2 PRINCIPALES TENEDORES DE BONOS DE DEUDAS	

PÚBLICAS DE LA REPÚBLICA DOMINICANA .....	42
1.3.5.3 INDICADORES DE RIESGO DEL PORTAFOLIO DE DEUDA PÚBLICA .....	43
1.3.5.5 ANUNCIO SUBASTA DE BONOS DE MINISTERIO DE HACIENDA .....	44
1.3.5.8 CURVA DE PRECIOS DEL BANCO CENTRA Y MINISTERIO DE HACIENDA .....	46
 CAPÍTULO II.....	 48
 2. DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO.....	 49
2.1 GENERALIDADES DE LA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO .....	49
2.1.1 ORGANIGRAMA .....	51
2.1.2 VALORES DE LA EMPRESA ASEGURADORA: .....	52
2.1.3 ANÁLISIS FODA DE LA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO .....	53
2.2 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LA COMPAÑÍA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO .....	54
2.2.1 SOBRE LOS LÍMITES DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN.....	55
2.2.1.1 TIPOLOGÍA DE LÍMITES.....	56
2.3 LEVANTAMIENTO DE PROCESOS DEL ÁREA DE INVERSIONES .....	57
2.4 CANCELACIONES DE LAS INVERSIONES.....	62
2.5 REGISTROS DE LAS INVERSIONES .....	64

2.5.1 REGISTROS CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS .....	64
2.5.2 REGISTROS DE BONOS DE DEUDAS .....	65
2.5.3 COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN .....	68
2.5.4 EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO 2017-2020.....	71
2.6 ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO .....	74
2.7 VALORACIÓN DEL PORTAFOLIO EN EL MERCADO (MARK TO MARKET) .....	79
2.8 ANÁLISIS DE PUNTOS DE REFERENCIAS (BENCHMARK) .....	81
CAPÍTULO III.....	84
3.1 PROPUESTA PARA REDUCIR EL TIEMPO DE RESPUESTA A LA ALTA GERENCIA POR MEDIO AUTOMATIZACIÓN DE LOS PROCESOS EN EL ÁREA INVERSIONES.....	85
3.2. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN LUEGO DE HABER IMPLEMENTADO LA PROPUESTA.....	86
3.3 PROYECCIONES DE LA RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES. ....	88
CONCLUSIONES .....	91
RECOMENDACIONES.....	94
BIBLIOGRAFIA.....	97
ANEXOS.....	100

## LISTA DE TABLAS

<b>Tabla No.1: Tipos de Calificaciones de Riesgos.....</b>	<b>23</b>
<b>Tabla No.2: Volumen de Primas por región mercado mundial 2017.....</b>	<b>26</b>
<b>Tabla No.3: Cálculos para la creación de reservas según la ley 146-02.....</b>	<b>33</b>
<b>Tabla No.4: Indicadores de riesgos de las deudas publicas.....</b>	<b>43</b>
<b>Tabla No.5: Planilla de registro de títulos de deudas (Bonos) .....</b>	<b>67</b>
<b>Tabla No.6: Gestión de inversiones al 31 de agosto en millones de RD\$.....</b>	<b>69</b>
<b>Tabla No.7: Cobertura de las reservas al 31 de agosto 2020 e millones de RD\$.....</b>	<b>70</b>
<b>Tabla No.8: Ejecución presupuestal de los rendimientos financieros en millones de RD\$.....</b>	<b>71</b>
<b>Tabla No.9: Estado de Situación de la aseguradora objeto de estudio.....</b>	<b>74</b>
<b>Tabla No.10: Estado de Beneficios de la aseguradora objeto de estudio .....</b>	<b>77</b>
<b>Tabla No.11: Análisis de valoración en el mercado (Mark to Market) al 31 de agosto 2020.....</b>	<b>80</b>

**Tabla No.12: Resumen Bonos de BCRD y MH al 31/08/2020.....81**

**Tabla No.13: Cálculo valor del portafolio en el mercado.....86**

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura No.1 Cuota de mercado según volumen de prima por región al 31 de diciembre 2017.....</b>	<b>27</b>
<b>Figura No.2: Indicadores (%) de penetración en el mercado mundial.....</b>	<b>28</b>
<b>Figura No.3: Indicador de densidad en el mercado mundial del seguro.....</b>	<b>29</b>
<b>Figura No.4: Estructura del mercado de seguros dominicano.....</b>	<b>31</b>
<b>Figura No.5: Anuncio de Subasta Bonos Ministerio de Hacienda.....</b>	<b>45</b>
<b>Figura No.6: Curva de precios del BCRD.....</b>	<b>46</b>
<b>Figura No.7: Curva de precios del Ministerio de Hacienda.....</b>	<b>47</b>
<b>Figura No.8: Organigrama empresa aseguradora objeto de estudio.....</b>	<b>51</b>
<b>Figura No.9: Análisis FODA empresa aseguradora objeto de estudio.....</b>	<b>53</b>
<b>Figura No.10: Primer paso antes de realizar una inversión.....</b>	<b>59</b>
<b>Figura No.11: Solicitud de emisión de Certificado de Depósito.....</b>	<b>60</b>
<b>Figura No.12: Proceso de compra de Bonos.....</b>	<b>61</b>

<b>Figura No.13: Proceso de cancelación de Certificados de Depósito.....</b>	<b>62</b>
<b>Figura No.14: Proceso de venta de Inversión (Bonos).....</b>	<b>63</b>
<b>Figura No.15: Composición del Portafolio por tipo de Monedas.....</b>	<b>68</b>
<b>Figura No.16: Evolución del portafolio de inversión 2017-2020.....</b>	<b>72</b>
<b>Figura No.17: Rendimientos financieros provenientes de las inversiones en millones de RD\$ periodo 2017-2019.....</b>	<b>73</b>
<b>Figura No.18: Comparación de las TIR del Portafolio Vs Mercado... </b>	<b>82</b>
<b>Figura No.19: Estrategia de inversión.....</b>	<b>87</b>
<b>Figura No. 20: Rendimientos financieros del 2017 al 31/08/2020.....</b>	<b>88</b>
<b>Figura No. 21: Proyección de rendimientos financieros al 31/12/2020 con la ejecución de la propuesta.....</b>	<b>89</b>

# INTRODUCCIÓN

La función del seguro en una sociedad descansa sobre un aspecto social y económico, ya que busca mitigar los riesgos que corren los individuos y las empresas en el desarrollo de sus actividades.

En este sentido, el Estado procura de velar por el cumplimiento del compromiso asumido por las aseguradoras, mediante La Ley 146-02 Sobre Fianzas y Seguros en República Dominicana (2002) y sus modificaciones, establece un aspecto jurídico y provee un marco legal adecuado a la actividad, buscando garantizar así, el fiel cumplimiento del entorno social y económico.

Dentro de la ley de seguros se establece que las empresas aseguradoras deben poseer inversiones como fondo de garantía en instrumentos financieros autorizados por la Superintendencia de Seguros, además de las reservas técnicas por ramos de seguros para garantizar el respaldo económico a los asegurados.

En la actualidad, la compañía aseguradora que es objeto de estudio de esta investigación, a pesar de que tiene un portafolio de inversiones bien administrado, el cual en el 2019 generó ingresos que representan el 22.25% de las utilidades netas, está presentando problemas de eficiencia en la carga de las informaciones financiera, esto se debe a la cantidad de procesos manuales que se manejan, los cuales se toman mucho tiempo, y como consecuencia se pierde la oportunidad de obtener ganancias extraordinarias por las negociaciones de títulos de deudas en el mercado secundario, y por consiguiente los resultados financieros de la empresa se pueden ver afectado cuando no se logre cumplir con la meta establecida.

La permanencia de esta situación puede desencadenar situaciones como; errores en los registros contables, lo que impide tomar decisiones oportunas y acertadas, además se podría tener dentro del portafolio de inversión títulos depreciados, lo que se traduce en un impacto negativo en las finanzas de la empresa.

El objetivo principal de esta investigación es poder aportar para maximizar las utilidades de la empresa aseguradora que es objeto de estudio, a través de la oportuna toma de decisiones de inversión, este objetivo se logrará conociendo los aspectos generales que intervienen en las tomas de decisiones de inversión en una empresa aseguradora, analizando los mecanismos existentes que permitan reducir el tiempo para tomar decisiones de inversión, evaluando el impacto financiero de la empresa aseguradora objeto de estudio, considerando la optimización de las decisiones financieras y por ultimo proponiendo mejoras en los procesos que hagan más eficientes las decisiones.

Dentro del levantamiento que se realiza a la compañía aseguradora objeto de estudio, se analiza el portafolio de inversiones, cuáles son las fortalezas y las debilidades que posee la empresa, también se conoce la política de inversión y se analiza cual podría ser el impacto financiero luego de haber minimizado el tiempo de respuesta a la alta gerencia para tomar decisiones de inversión.

En esta investigación se demuestra que si se reduce el tiempo de respuesta a los requerimientos que hace la alta gerencia al área de inversiones, se podrá disponer de informaciones oportunas que permitirá que se tomen decisiones de inversiones acertadas, lo cual representa un crecimiento en las utilidades de la empresa aseguradora objeto de estudio.

A raíz de que las empresas aseguradoras deben mantener una cartera de inversión eficiente para tener garantizado el respaldo de las posibles siniestralidades que pueda contraer su cartera de clientes, la empresa aseguradora objeto de estudio debe eficientizar las tareas que se realiza en el área de inversiones, sustituyendo procesos manuales para eliminar los posibles errores humanos que pueden cometerse, de esta manera la alta gerencia puede obtener información exacta y a tiempo, que le permitirá optimizar la toma de decisiones de inversión.

Para el análisis del portafolio de inversión se evalúan los rendimientos financieros por tipo de inversión, por plazo, por institución y por monedas. Dentro de los indicadores que se emplean para medir la rentabilidad del portafolio se encuentran la TIR (tasa de retorno de la inversión), además se realiza valoración del portafolio en libro Vs valor del mercado (Mark lo Market) y un análisis con los Puntos de Referencia (Banchmark) los cuales ayudan a hacer una correcta valoración del portafolio. El portafolio se encuentra registrado en una planilla de Excel, por lo que se hace una revisión de los cálculos llevados a la fecha y de esta manera se puede ver que tan eficiente es la información que se obtiene para que la alta gerencia pueda tomar decisiones acertadas y oportunas.

El tipo de investigación que se llevó a cabo fue de campo, en donde se observó y se tuvo contacto directo con el objeto de estudio, analizando las informaciones desde el 2017 hasta el 31 de agosto del 2020. Para el levantamiento de todas las informaciones interna de la empresa aseguradora objeto de estudio se realizó una entrevista al Gerente de inversiones, quien detalla cada uno de los procesos que se realizan en el área de inversiones y que impactan la toma de decisiones de inversión.

Para el desarrollo de esta investigación se elaboraron 3 capítulos,

en el primero se da a conocer a los lectores todos los aspectos que intervienen para la toma de decisiones de inversión en una compañía aseguradora, se definen todos los términos que están asociados a la gestión de inversión, además se hace una investigación general sobre las empresas aseguradoras tanto a nivel local como internacional. También se investiga sobre el contexto actual que puede incidir sobre las decisiones de inversión.

En el 2do. capítulo se realiza el diagnóstico de la empresa aseguradora objeto de estudio, donde se hace énfasis en el área de inversiones, debido a que en el análisis FODA realizado se detecta que en esta área hay debilidades en el proceso operativo, por lo que se procede a realizar un levantamiento de todos los procesos que se llevan a cabo en esta área. También se procedió a realizar un análisis vertical a los estados financieros de la empresa para ver qué tan eficiente es su gestión operativa, se analizan los índices de rendimientos ROA y ROE y se comparan con el promedio de la industria, además se analizaron los indicadores de solvencia y liquidez, los cuales también fueron comparados con el promedio de la industria, estas comparaciones confirman que la aseguradora objeto de estudio está por encima del promedio de la industria, por lo que se confirma una gestión financiera eficaz.

En el 3er. capítulo se hace una propuesta que le va a permitir a la aseguradora objeto de estudio maximizar sus utilidades, a través de la puesta en marcha un mecanismo para minimizar el tiempo de respuesta a la alta gerencia, además de mantener su portafolio de inversiones actualizado, capaz de alertar cuando sea el momento preciso de hacer compra o venta de instrumentos financieros, de manera que todo lo antes expuesto refleja un impacto financiero favorable a la aseguradora objeto de estudio.

## **CAPÍTULO I.**

# 1 DEFINICIÓN Y GENERALIDADES DE LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN DE UNA EMPRESA ASEGURADORA.

En el primer capítulo se conocerán los aspectos generales que intervienen en la toma de decisiones de inversión en una empresa aseguradora, en donde establecen los conceptos básicos para iniciar al lector en el estudio de la toma de decisiones de inversión, apoyando su conocimiento en los aspectos metodológico y marco normativo los cuales se presentan de forma sintetizada e interpretada por los autores, citando, en ocasiones, algunas referencias y notas puntuales de textos consultados. Del mismo modo, se describen los elementos básicos para optimizar las decisiones de inversión.

## 1.1 GENERALIDADES DE LAS INVERSIONES

Según Bembibre (2009) **Inversión** es un término económico que hace referencia a la colocación de capital en una operación, proyecto o iniciativa empresarial con el fin de recuperarlo con intereses en caso de que el mismo genere ganancias.

Para la economía y las finanzas las inversiones tienen que ver tanto con el ahorro, como con la ubicación del capital y aspectos vinculados al consumo. Una inversión es típicamente un monto de dinero que se pone a disposición de terceros, de una empresa o de un conjunto de acciones con el fin de que el mismo se incremente producto de las ganancias que genere ese fondo o proyecto empresarial.

Toda inversión implica tanto un riesgo como una oportunidad. Un riesgo

en la medida en que la devolución del dinero invertido no está garantizada, como tampoco las ganancias. Una oportunidad en tanto el éxito de la inversión puede implicar la multiplicación del dinero colocado.

En la inversión privada suelen considerarse tres variables distintas. El rendimiento esperado, es decir, la rentabilidad que se considera que tendrá en términos positivos o negativos. El riesgo aceptado, es decir, la incertidumbre sobre el rendimiento, la posibilidad de que la inversión no se recupere. Y por último el horizonte temporal, o bien el período a corto, mediano o largo plazo durante el que la inversión se sostendrá.

A su vez, una inversión puede clasificarse según el objeto de la inversión (equipamiento o maquinarias, materias primas, participación en acciones, etc.), según la función en el emprendimiento (de renovación, expansión, mejora o estratégica), y según el sujeto o empresa que hace la inversión (a nivel privado o público).

Una inversión es la base de casi cualquier proyecto económico, ya que un nuevo emprendimiento suele sustentarse a partir del capital recibido para su gestión y, por ende, depende de los accionistas dispuestos a asumir el riesgo de invertir en una nueva iniciativa de la cual no se conoce el futuro. (Victoria B. | Sitio: Definición ABC | febrero. 2009)

Según Ucha, F (2009) el concepto de inversión es utilizado de manera extendida en ámbitos como la economía, las finanzas y los negocios, aunque, si bien en estos es donde dispone de una concreción formal, la palabra inversión se encuentra muy presente en nuestras vidas cotidianas y no solamente los empresarios, los comerciantes o los operadores bursátiles piensan en inversiones, la gente común también lo hace porque básicamente la misma implicará como mínimo la duplicación de una suma

de dinero que se decide colocar a favor de un negocio o de un emprendimiento. Es decir, quienes no somos especialistas en las áreas mencionadas podemos invertir sin problemas en lo que queramos, si contamos con una suma de dinero que nos lo permita hacer. Incluso, la mayoría se asesora con especialistas o con gente con experiencia en este sentido porque la idea es que una inversión permita mejorar la calidad de vida que se tiene.

### 1.1.2 CONCEPTOS BÁSICOS EN INVERSIONES

- **Política de inversión:** La política de inversión es un documento interno que elaboran las entidades, el cual está formado por el conjunto de criterios que determinan cuándo, cuánto, cómo y dónde invertir.
- **El Certificado de Inversión:** es un instrumento financiero utilizado por las empresas emisoras de valores, para captar capital, con el fin de crecer o financiar sus proyectos. El pago de los intereses se hace de forma automática, al término del plazo de la inversión, se depositan en la cuenta que el asociado desee.
- **Bono corporativo:** Se llama bono corporativo a un tipo de bono que ha sido emitido por una corporación o empresa, como su nombre indica, con el objetivo de hacer crecer su negocio a través de la recaudación que se produce al comercializar estos y ponerlos a la venta.
- **Bonos soberanos:** En tanto, las inversiones en instrumentos públicos pueden ser en Letras del Tesoro o de Bancos Centrales y bonos u obligaciones del Estado, que se conocen como bonos soberanos. La rentabilidad de un bono se obtiene a partir de las primas o descuentos

de la emisión, cuando se emiten este tipo de activos financieros suelen emitirse con unas primas o descuentos que suelen venir expresadas en forma de porcentaje del valor nominal del bono. El objetivo de estas primas es poder hacer el bono más atractivo para que los inversores los demanden ya que aportan una mayor rentabilidad del bono para el inversor. Suponen un descuento en el precio de compra cuando se emiten y un beneficio extra en forma de prima cuando se amortizan al final de su vencimiento.

- **La tasa de rendimiento:** se expresa como un porcentaje del monto total de la inversión recibida por el comprador en el bono comprado y la inversión.
- **La tasa de cupón:** es una tasa de interés anual que se expresa como un porcentaje del valor nominal del bono.
- **Tasa Interna de Retorno (TIR):** La tasa interna de retorno, también llamada tasa de descuento es la tasa que hace que el VAN sea cero. Es decir, la suma de los flujos de fondos netos descontados equivale a la inversión original, a esa tasa determinada. Esta tasa interna de retorno se compara con el costo del capital o tasa de corte, y si es superior, el proyecto se acepta. Al comparar propuestas alternativas, el proyecto con mayor TIR es elegido. Para calcular la TIR se requiere del método de prueba y error, buscando en tablas de valor presente un factor de valor presente dado por la división de la inversión original por el flujo de caja anual, o bien, utilizando la calculadora financiera.
- **Activo financiero estructurado no negociado:** se entenderá por activo financiero estructurado no negociado, aquel activo emitido por una entidad, cuya actividad fundamental es la realización de emisiones

o a través de una estructura jurídica creada para transferir riesgos, cuyo buen fin o solvencia esté respaldado exclusivamente por un conjunto de activos financieros, que integran el patrimonio de la entidad emisora o de la estructura jurídica. Los activos financieros estructurados no negociados tienen diversas denominaciones, dependiendo de la zona o de la forma de su instrumentación, a modo de ejemplo algunas de estas definiciones son fideicomisos, bonos emitidos por SPVs, Depósitos fiduciarios, etc.

### **1.1.3 TOMA DE DECISIONES DE INVERSIONES.**

Las decisiones de inversión son una de las grandes decisiones financieras, todas las decisiones referentes a las inversiones empresariales van desde el análisis de las inversiones en capital de trabajo, como la caja, los bancos, las cuentas por cobrar, los inventarios como a las inversiones de capital representado en activos fijos como edificios, terrenos, maquinaria, tecnología etc.

Para tomar las decisiones correctas el financista debe tener en cuenta elementos de evaluación y análisis como la definición de los criterios de análisis, los flujos de fondos asociados a las inversiones, el riesgo de las inversiones y la tasa de retorno requerida.

### **1.1.4 GESTIÓN DE TESORERÍA**

La mayoría de las operaciones económicas de la empresa se traducen en la entrada o en la salida de recursos dinerarios, es decir, en cobros o en pagos. Una buena gestión de la tesorería debe permitir efectuar todos los

pagos en tiempo y minimizar los fondos no rentabilizados. El sistema financiero ofrece una amplia gama de productos que permiten obtener rentabilidad de los excedentes incluso en los períodos más cortos y asimismo canalizar los flujos de cobros y pagos, como la mencionada cuenta corriente de crédito. Igualmente, el sistema financiero posibilita un amplio abanico de medios de pago ajustados a las más diversas situaciones que puedan presentarse.

La gestión de tesorería (cash management) comprende las decisiones que deben tomarse en una empresa para:

- Disponer del dinero necesario para desarrollar las actividades del negocio (pagos a proveedores, al personal, de deudas financieras, de impuestos, etc.). Ello se consigue mediante un control continuado, bajo un enfoque previsional, de los movimientos dinerarios, realizados o futuros, combinado habitualmente con el uso de financiación bancaria.
- Rentabilizar los excedentes dinerarios que se obtienen durante periodos normalmente cortos, a fin de evitar que queden fondos ociosos. Ello se consigue mediante la elección de productos financieros adecuados para obtener rendimientos sin sacrificar liquidez ni seguridad.
- Racionalizar los costes financieros de la empresa. Es algo que puede lograrse mediante la elección de los productos de financiación más adecuados en cada circunstancia, la negociación de operaciones de refinanciación, la variación de condiciones en los productos contratados a fin de adaptarlas a la coyuntura del mercado, o la amortización parcial de préstamos y créditos, entre otras decisiones posibles.

- Realizar una gestión adecuada de los posibles riesgos de tipo de cambio y de interés.

Para la empresa, el departamento o área de tesorería viene a ser su “primer banco”, al que recurre para financiar sus necesidades o invertir los excedentes que genera. Dicho departamento o área es susceptible de ser evaluado en cuanto a resultados (gastos financieros que genera frente a los ingresos financieros que aporta).

La gestión de tesorería comprende las áreas del balance contable que conocemos como activos líquidos (o semilíquidos) y pasivos a corto plazo.

La gestión de tesorería debe cubrir las siguientes funciones:

- Control y realización de los flujos de cobro y pago.
- Seguimiento de las posiciones bancarias.
- Inversión de excedentes de tesorería.
- Financiación de necesidades de tesorería.

### **1.1.5 PORTAFOLIO DE INVERSIONES**

Según Gonzalez (2018) Una cartera de inversión es el portafolio o colección de diferentes instrumentos financieros o activos, como acciones, obligaciones, bonos, participaciones en fondos de inversión, dinero u otros.

El sentido de una cartera de inversión es destinar un dinero a este tipo de productos, al objeto de obtener un rendimiento en un plazo determinado. Sin embargo, es muy importante que, para poder tener margen de maniobra a la hora de adoptar nuestras decisiones, la cantidad de dinero

que se invierta no sea necesaria a corto plazo.

La razón de lo anterior es que los mercados cambian y, en ocasiones, aunque hayamos hecho una buena operación, debemos esperar un tiempo considerable para obtener el resultado que esperábamos.

Según Trullós (2018) un portafolio de inversión bien diversificado está formado por diferentes clases de activos que generan un rendimiento competitivo con el mínimo nivel de riesgo posible.

Esto último se debe a que activos financieros, tales como acciones, renta fija y materias primas, tienen una correlación inversa. Cuando usted diversifica sus inversiones, al margen del comportamiento económico, algunos de los activos siempre saldrán beneficiados.

## **1.1.6 MÉTODOS PARA EL ANÁLISIS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES**

### **1.1.6.1 VALORACIÓN DEL MERCADO (MARK TO MARKET)**

La valoración a valor de mercado o de valor razonable se refiere a la contabilización del "valor razonable" de un activo o pasivo con base en el precio de mercado actual, o para activos y pasivos similares, o basado en otro valor "justo" evaluado objetivamente. La contabilidad de valor razonable ha sido una parte de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos desde principios de los 90, y ahora se considera como el "estándar de oro" en algunos círculos. La

contabilidad a valor de mercado puede cambiar los valores en el balance a medida que cambian las condiciones del mercado. Por el contrario, la contabilidad de costos históricos, basada en las transacciones pasadas, es más simple, más estable y fácil de realizar, pero no representa el valor de mercado actual. En su lugar, resume transacciones pasadas. La contabilidad de mercado a mercado puede volverse volátil si los precios del mercado fluctúan en gran medida o cambian impredeciblemente. Los compradores y vendedores pueden reclamar una serie de casos específicos cuando este es el caso, incluyendo la incapacidad de valorar los ingresos y gastos futuros con precisión y colectivamente, a menudo debido a información poco fiable, o expectativas excesivamente optimistas o pesimistas. (J.K. Lasser institute, 2011)

El objetivo de la valoración del mercado (mark-to-market) es obtener la valoración más precisa de las finanzas de una empresa. Decide pensar en ello como una instantánea del valor actual de una empresa. Es importante señalar que una empresa querrá tomar una instantánea todos los días, ya que el mercado de valores cambia a diario y, por lo tanto, también lo hace la evaluación de las finanzas de la empresa. (Study Academy, 2020).

#### **1.1.6.2 PUNTOS DE REFERENCIA (BENCHMARK)**

Es un análisis estratégico profundo de las mejores prácticas llevadas a cabo por empresas del mismo segmento que el tuyo. Benchmarking viene de la palabra de origen inglés “benchmark”, que significa “referencia”, y es una herramienta de gestión esencial para el perfeccionamiento de procesos, productos y servicios. (Obeso, 2017).

El principal propósito del punto de referencia (benchmarking) es descubrir cómo puedes mejorar tu desempeño continuamente, conociendo, entiendo y adaptando lo que otros (o incluso tú mismo) están haciendo. Eso se hace a través del establecimiento de metas comparables y del entendimiento de los procesos que capacitan a las mejores empresas a conseguir sus mejores resultados. (Obeso, 2017).

### **1.1.7 MERCADO DE VALORES**

El mercado de valores es un tipo de mercado de capitales de los que operan alrededor del mundo en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, también la compra y venta de bienes que tiene un plan fijo, o un negocio que tiene renta variable a través de la compraventa de valores negociables. Permite la canalización de capital a medio y largo plazo de los inversores a los usuarios. Tanto como para poder tener dinero o a la vez no, podemos tener una amplia compra o venta.

El conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o internacional se puede deducir.

### **1.1.8 INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Un instrumento financiero es un contrato monetario entre dos partes con el que se puede operar y puede liquidarse. El contrato genera un activo

para el comprador y un pasivo financiero para el vendedor.

Para la correcta contabilización de determinadas inversiones financieras, los contables deben tener conocimientos sobre los instrumentos financieros que las empresas pueden adquirir en los diferentes mercados financieros.

Además, teniendo en cuenta que la profesión de contable está siendo transformada por una creciente automatización de las tareas repetitivas, los contables deben de evolucionar, de manera que puedan ofrecer un mayor valor añadido a sus organizaciones. En este sentido, un mayor conocimiento de los productos financieros permitirá al contable no solo registrar correctamente las operaciones contables, sino convertirse en un asesor financiero de la gerencia, que pueda aconsejar sobre dónde invertir los excedentes de liquidez.

Dentro de los activos financieros, nos encontramos entre otros activos con los siguientes:

- Valores representativos de deuda de otras empresas, tales como las obligaciones, bonos y pagarés.
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo.

Los principales instrumentos financieros que un contable debe conocer

son los siguientes:

### **1.1.8.1 INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE RENTA FIJA**

Son aquellos en los que el inversor conoce de antemano la rentabilidad del instrumento si lo mantiene hasta su amortización, pues ya se encuentran fijados los intereses que se van a percibir. Según quien sea su emisor, podemos distinguir entre:

- Renta fija pública: Son títulos de deuda emitidos por el Estado, una comunidad autónoma u otro organismo público, con el objeto de conseguir financiación. Ejemplos de este tipo de renta serían: letras del tesoro, bonos y obligaciones del Estado, deuda autonómica y de otros organismos públicos.
- Renta fija privada: cuando el emisor es una empresa privada. Ejemplos de este tipo de renta serían: pagarés de empresas, bonos y obligaciones de empresas y cédulas hipotecarias.

### **1.1.8.2 INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE RENTA VARIABLE**

En la renta variable la recuperación del capital invertido y la rentabilidad de la inversión no están garantizadas, ni son conocidas de antemano, pudiendo incluso la rentabilidad ser negativa, es decir, que se puede llegar a perder parte o todo el dinero invertido. Un claro ejemplo de renta variable son las acciones, que representan una fracción del capital social de una empresa, otorgándole a su tenedor la calidad de accionista.

## **1.1.9 RIESGOS FINANCIEROS**

El riesgo financiero es la probabilidad de que un evento adverso o alguna fluctuación financiera reporte consecuencias negativas en una empresa. Este riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, por ejemplo.

Los riesgos financieros, también conocidos como riesgos de crédito o de insolvencia, hacen, en definitiva, referencia a las incertidumbres en las operaciones financieras derivadas de la volatilidad de los mercados financieros y de crédito, mercados que están en constante cambio.

El riesgo financiero está estrechamente relacionado con el riesgo económico, puesto que los activos que una empresa posee y los productos o servicios que ofrece juegan un gran papel a la hora de determinar su nivel de endeudamiento, como es lógico. Cuanto más ingrese una empresa por la venta de sus productos, más probabilidad de hacer frente a sus deudas y, por ende, disminuir dicho nivel.

### **1.1.9.1 TIPOS DE RIESGOS FINANCIEROS**

Los mercados financieros reciben continuas amenazas procedentes de las diferentes constantes que lo conforman. Ello provoca que sean muchos los riesgos financieros que debemos tener en cuenta en nuestro día a día.

La medición del riesgo financiero es fundamental para cualquier empresa, sea del sector que sea, ya que dicho riesgo afecta a todas las empresas en mayor o menor medida. Además, serán muchos los tipos de riesgos financieros con los que una empresa puede toparse, debiendo

analizarlos de manera detallada y actuando en consecuencia.

#### **1.1.9.1.1 RIESGO DE CRÉDITO**

Asociado al hecho de que puedan producirse impagos, incumpliendo el tiempo y la forma en que debería recibirse el dinero. Ante impagos de créditos, la empresa puede sufrir pérdidas de intereses, disminución del flujo de caja, gastos por el proceso de recobro, etc.

#### **1.1.9.1.2 RIESGO DE LIQUIDEZ**

Este tipo de riesgo financiero implica que una de las partes del contrato financiero no puede obtener la liquidez que necesita para asumir las obligaciones, a pesar de disponer de activos (que no puede vender) y la voluntad de querer hacerlo.

#### **1.1.9.1.3 RIESGO DE MERCADO**

Hace referencia a la probabilidad de que se produzca una pérdida de valor de una cartera, debido al cambio desfavorable en el valor de los factores de riesgo de mercado. Los factores de mercado comunes son:

- **Riesgos de tipos de interés:** asociado al cambio en contra de los tipos de interés. Para evitar esto, las empresas pueden contratar coberturas de tipos de interés, productos financieros que les permiten eliminar o, al menos, reducir el impacto de los cambios en los tipos de interés.

- **Riesgos de tipos de cambio o riesgo de la divisa:** asociado a las variaciones de los tipos de cambio al a hora de realizar cambio de divisas, sobre todo para empresas que trabajan a nivel internacional y deben operar en multitud de monedas (euros, dólares, yenes, pesos). Estas empresas suelen tener contratado un seguro para evitar tales fluctuaciones del mercado y, por ende, del tipo de cambio a la hora de comerciar.
- **Riesgo de mercado como tal.** Hace referencia al cambio en el valor de instrumentos financieros, tales como bonos, acciones, etc.

#### **1.1.9.1.4 RIESGO OPERACIONAL**

El riesgo operacional, o riesgo operativo, hace referencia a las posibles pérdidas en que pueda incurrir la empresa debido a diferentes tipos de errores humanos, errores en los procesos internos o en los diferentes sistemas tecnológicos que permiten la actividad diaria de las empresas.

#### **1.1.9.2 GESTIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS**

La gestión de riesgos financieros es el proceso de medición del riesgo y de la elaboración y aplicación de diferentes estrategias para gestionarlo y hacerle frente, en función de su gravedad y en función de las consecuencias que pueda tener dentro de la empresa.

Gestionar de manera eficaz el riesgo financiero se traduce en una minimización de este y una rentabilización de los procesos financieros

internos de la empresa. Puesto que, gestionando los riesgos financieros, la empresa obtiene información constantemente, permitiéndole ello saber en qué invertir, en qué periodo de tiempo, etc. Igualmente, la empresa deberá tener muy presente el índice de riesgo financiero, para saber qué dirección tomar, qué recursos emplear y en qué periodo de tiempo.

La gestión de los riesgos financieros es necesaria para reducir el impacto negativo que puedan tener en la empresa. Por ello, su continuo control ayudará a minimizar los daños.

Aquí se muestran algunos consejos para reducir este tipo de riesgos:

- Controlar la rentabilidad de las inversiones y los resultados obtenidos.
- Diversificar las inversiones para no jugártelo todo a una carta.
- Anticiparse a lo que vaya a ocurrir en el mercado.
- Proteger activos mediante seguros

### **1.1.10 CALIFICADORA DE RIESGOS**

En nuestro país existen 3 empresas calificadoras de riesgos registradas en la Superintendencia de Valores (SIV), estas son Fitch, Feller Rate, y Pacific Credit Rating. Muchos bancos, compañías de seguros, y empresas del mercado cuentan con una o dos calificaciones de riesgos emitidas por estas empresas.

Las empresas de calificación de riesgos emiten una opinión profesional, de forma independiente, evaluando de forma técnica, la capacidad de la institución a evaluar, para hacer frente y cumplir sus

obligaciones contractuales.

El objetivo del sistema de clasificación de este tipo de institución es evaluar aquellos factores que afectan al resultado general de una compañía de seguros, para conocer su solidez y capacidad financiera, para hacer frente a sus obligaciones contractuales. El procedimiento incluye un análisis cuantitativo y cualitativo del resultado financiero y operativo de la compañía.

La calificación de riesgo es muy consultada por público interesado y las entidades en especial: las bancarias, financieras y de seguros. Estas empresas tienen una evaluación o calificación de riesgo y esta información es pública y disponible para todos aquellos que deseen consultarla.

La calificación de riesgo se expresa en una escala de valores del 1 al 9. Expresados en letras: AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D, E. Algunas de estas nueve categorías tienen la opción de colocarse un símbolo más (+) o un símbolo menos (-), indicando las pequeñas variaciones que dan como resultado calificaciones intermedias entre una y otra.

Dentro de las principales corporaciones calificadoras, están las empresas: Moody's Corporation, S&P y Fitch Rating, según se muestra en la tabla No.1.

**Tabla No.1: Tipos de Calificaciones de Riesgos**

Moody's		S&P		Fitch		Descripción	
Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo		
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Óptimo	Grado de inversión
Aa1		AA+		AA+		Grado alto	
Aa2		AA		AA		Grado medio - alto	
Aa3		AA-	AA-				
A1		A+	A+	F1			
A2	A	A-1	A	F2	Grado medio - bajo		
A3	A-	A-2	A-				
Baa1	P-2	BBB+	A-3	BBB+	F3	Grado medio - bajo	
Baa2	P-3	BBB		BBB			
Baa3		BBB-	BBB-	B	B	Especulativo	
Ba1	BB+	BB+					
Ba2	BB	BB					
Ba3	BB-	BB-					
B1	B+	B+					
B2	B	B	B	B	Altamente especulativo		
B3	B-	B-					
Caa1	Not prime	CCC+	C	CCC	C	Riesgos substanciales	Especulativo
Caa2		CCC				Extremadamente especulativo	
Caa3		CCC-				En "Default" con poco prospecto de recuperación	
Ca		CC					
C		C					
/	D	/	DDD	/	En "Default"		
			DD				
			D				

Fuente: Sitio Web [tpcapitales.com](http://tpcapitales.com)

### 1.1.11 AUTOMATIZACIÓN DE PROCESOS

Hoy en día la automatización de los procesos es fundamental en todas aquellas organizaciones que desean aumentar su productividad, dado que simplifica las operaciones permitiendo que gerentes y directivos puedan enfocar más tiempo y esfuerzo de sus equipos en otras actividades más estratégicas, que le reportarán mayores beneficios a la empresa. Todo

proceso está conformado por tareas y/o actividades; las mismas que pueden simplificarse automatizando las actividades repetitivas y operativas; ello reducirá el tiempo de ejecución del proceso y reducirá los errores que se puedan presentar al trabajar de forma manual, facilitando las actividades de control. (Global Purchasing Management, 2018).

Automatizar los procesos de una empresa permite:

- **Reducir costos**

Hacer más eficiente la operación logrando reducir los costos al hacer un mejor uso de los recursos, por ejemplo, menos uso de papel impreso.

Se puede mejorar la carga de los equipos liberando horas-hombres para que sean mejor utilizadas. Se disminuye significativamente errores humanos que pueden ocurrir de forma manual ocasionando pérdidas.

Aunque implementar ciertos sistemas automatizados genera algunos costos por instalación y mantenimiento, la inversión realizada es recuperada en corto o mediano plazo.

- **Ahorro de tiempo**

Se reducen los intervalos entre una actividad y otra permitiendo así una reducción significativa del tiempo de ejecución para llevar a cabo un determinado proceso.

Canales (2019) sostiene que la automatización de los procesos de una empresa puede generar grandes beneficios si estos son implementados de la forma adecuada y siempre que se encuentre alineada a los objetivos estratégicos de la organización.

## **1.2 MARCO REFERENCIAL DE LAS EMPRESAS ASEGURADORAS**

### **1.2.1 ANTECEDENTES DE LA INDUSTRIA DEL SEGURO**

El origen del objeto de la industria del seguro nace desde el mismo momento en que los seres humanos descubren que para hacer frente a las exposiciones y riesgos que tenían diariamente al buscar sus alimentos y proteger su familia era importante hacerlo de forma solidaria y en comunidad.

En la literatura escrita sobre la historia la actividad del seguro refiere que en las antiguas sociedades griegas, romanas y babilónicas existían primitivas formas de protección y seguridad en busca de reducir ciertos riesgos.

No importa la época histórica, la sociedad o comunidad a que se haga referencia, el común denominador es el riesgo y la exposición ante eventos y circunstancias que pueden lesionar tanto al ser humano como a sus bienes y es esta necesidad de protección la que da origen a la industria y a su oferta de seguridad.

Los riesgos que pueden afectarnos son de una naturaleza múltiple y variada. A gran número de ellos, se ha tratado de dar respuesta la actividad de la previsión aseguradora desde sus expresiones más antiguas hasta las más modernas, adaptándose también a la cambiante y creciente manifestación de nuevos riesgos que sistemáticamente ha ido planteando la evolución social, económica y tecnológica del ser humano. Y todo ello hasta el punto de poderse decir que el producto que realmente vende el Seguro es el servicio-seguridad.

El seguro tiene una relación directa con el desarrollo de las sociedades. El desarrollo social y económico es el que impulsa nuevas y diversas situaciones de riesgo y como consecuencia surgen nuevas necesidades de protección.

Es por lo anteriormente expuesto, que resulta lógico que países desarrollados o "mercados avanzados" como los define el Fondo Monetario Internacional (FMI) al cual pertenecen: Estado Unidos, Canadá, Europa Occidental, Japón, Oceanía entre otros, tengan mayores índices de penetración en el mercado mundial del seguro, alcanzando hasta un 7.76% del PIB de sus respectivos países y constituyan el 78% de la cuota del mercado mundial según datos de Swiss Re-Sigma No.3/2018.

En la tabla No.2 puede apreciarse los montos de primas vendidas por regiones en la que Norteamérica unida a América Latina lleva la delantera en este sentido, alcanzando una cuota de mercado de un 34.03%.

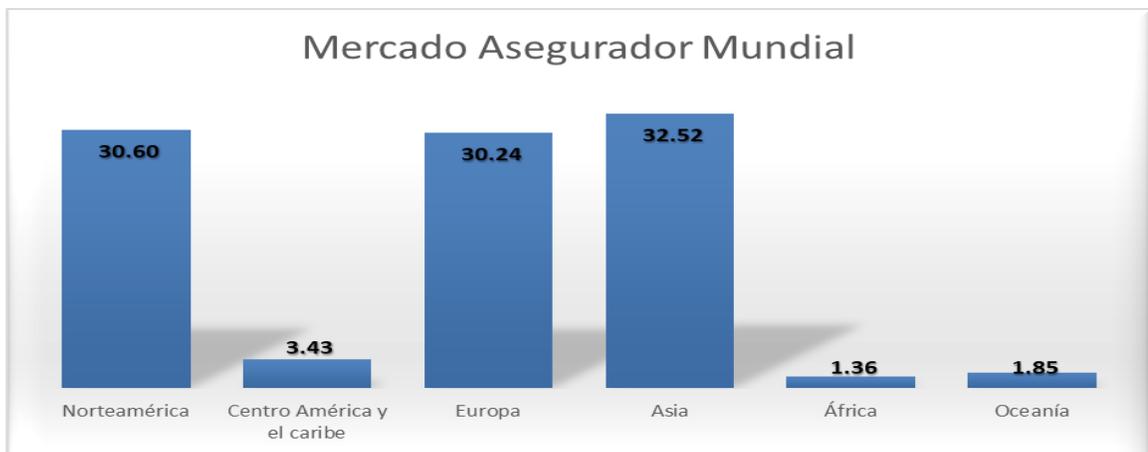
**Tabla No.2: Volumen de Primas por región mercado mundial 2017**

<b>Región</b>	<b>Primas Millones USD</b>	<b>Cuotas Mercado mundial (%)</b>
Norteamérica	1,496,634	31%
Latinoamérica y Caribe	167,889	3%
Europa	1,479,197	30%
Asia	1,590,688	33%
África	66,691	1%
Oceanía	90,597	2%
<b>Total</b>	<b>4,891,696</b>	<b>100%</b>

*Fuente: Datos Swiss Re-Institute en su publicación - Sigma No.3-2018*

En la figura No.1 se representa la cuota de mercado como un porcentaje obtenido del total de primas suscritas por cada región sobre el total de primas suscritas en el mundo, arrojando el lugar que ocupan las regiones de países avanzados y emergentes en el mapa mundial:

**Figura No.1: Cuota de mercado según volumen de prima por región al 31 de diciembre 2017**

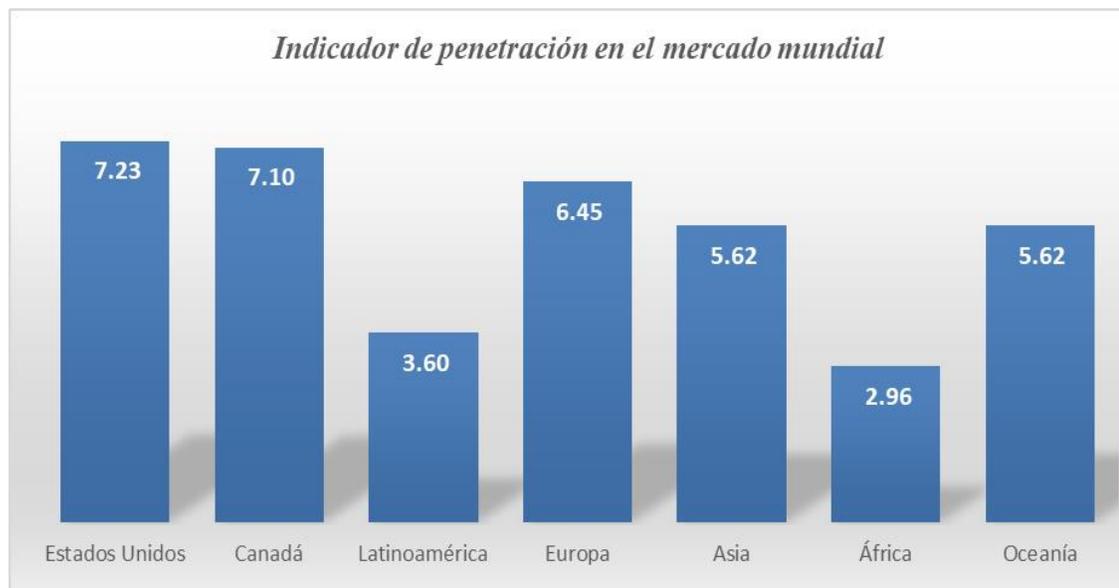


*Elaboración propia. Fuente: Datos Swiss Re-Sigma No.3-2018*

Los demás países considerados en vías de desarrollo o "mercados emergentes" tienen una participación inferior, pero vienen en la última década, teniendo una destacada participación económica. Países como China, India, Brasil y Rusia están liderando el crecimiento de las economías emergentes y comienzan a tener una participación cada vez más importante en la economía mundial. Su importancia está dada por la creciente estructura industrial, sus recursos naturales y energéticos, y el crecimiento económico de sus respectivos países. Del mismo modo se ve reflejado en el seguro, medido por indicadores de penetración o profundización en el mercado y la densidad.

En la figura No.2 se presenta la participación de forma porcentual según el volumen de primas suscritas en referencia al Producto Interno Bruto (PIB) por áreas geográficas. Un mayor porcentaje de profundización o penetración revela un mayor desarrollo del mercado de seguros.

**Figura No. 2: Indicadores (%) de penetración en el mercado mundial**



**Elaboración propia. Fuente: Datos Swiss Re-Sigma No.3-2018**

En la figura No.3 se ilustra el indicador de densidad del mercado asegurador del mundo, el mismo se obtiene al dividir las primas de cada país entre sus habitantes, determinando el gasto en primas de seguros per cápita (volumen de primas frente a número de habitantes) esto permite comparar los países y regiones según sus gastos de seguros.

**Figura No.3: Indicador de densidad en el mercado mundial del seguro**



*Elaboración propia. Fuente: Datos Swiss Re-Sigma No.3-2018*

### **1.3.1 MARCO LEGAL DE LA ACTIVIDAD DEL SEGURO DOMINICANO**

Dentro del aparato productivo nacional, la actividad del seguro se enmarca en el sector servicios. La justificación de la existencia del servicio responde a la necesidad de protección que tienen las personas frente a eventos futuros e inciertos, que lesionen su propia vida, su patrimonio o las responsabilidades que asumen frente a terceros.

Por lo tanto, al contratar un seguro, en busca de protección, se compra una promesa, un bien intangible, que expone al asegurado a una condición de vulnerabilidad ante aventureros empresariales. Es como consecuencia a esto que la actividad del seguro es regulada y controlada con leyes que vigilen todo aquello que involucra el cumplimiento de la promesa al

asegurado.

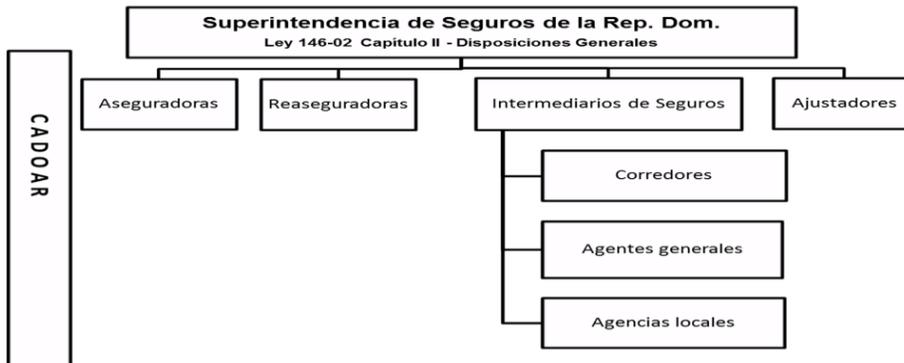
En este sentido, Mahfoud (2017) señala que es una actividad muy peculiar, con características especiales y complejas relacionadas con la prestación de servicios como consecuencia de la asunción de riesgos económicos. Estos riesgos pueden ser de distinta naturaleza y se manifiestan como consecuencia de los cambios del medio ambiente, del entorno social, económico, tecnológico, legal y político.

El marco legal de la actividad de seguros en República Dominicana es la Ley 146 promulgada en fecha 26 de julio de 2002, sobre Seguros y Fianzas, la cual deroga, entre otras, a la Ley 126 sobre Seguros Privados, del 10 de mayo de 1971 y la Ley 4117 sobre Seguro Obligatorio de Vehículos de Motor, que anteriormente conformaban nuestra legislación de seguros.

En el Artículo 235 de la referida ley, se designa a la Superintendencia de Seguros la supervisión y fiscalización del cumplimiento de las normas para las operaciones de las instituciones de seguros, reaseguros, intermediarios y ajustadores. Esta institución funge como un organismo regulador con la función de control y vigilancia del cumplimiento de las normas establecidas por la Ley 146 del 2002 de la República Dominicana.

Dentro del marco regulatorio se definen y nombran a los participantes en el negocio del seguro, los cuales deben cumplir lo establecido en las normas al participar en esta actividad. En la Figura No.4 se presenta como está conformada la participación de los actores del seguro en RD.

**Figura No.4: Estructura del mercado de seguros dominicano**



*Elaboración propia. Fuente: Ley 146-02 sobre seguros y fianas de la Rep. Dom.*

La ley 146 del 2002 tiene 22 capítulos que recogen la normativa que rige la actividad de seguros en República Dominicana. En la figura 4, se observa La Cámara Dominicana de Aseguradores y Reaseguradores (CADOAR) que, si bien es cierto, no es parte de la ley 146-2, es una institución privada conformada por las empresas de aseguradoras y reaseguradoras dominicanas que participa de forma activa en el sector de seguros procurando las mejores prácticas de la actividad.

Dentro de la ley 146-2002, hay temas que resultan de interés para la presente investigación como es la contabilidad y el aspecto financiero de las entidades aseguradoras y en consecuencia se desarrollan los siguientes capítulos de la referida ley:

- ✓ Capítulo VIII - De las Reservas y sus Inversiones
- ✓ Capítulo XI - Sobre la Contabilidad
- ✓ Capítulo XII - Sobre márgenes de solvencia, liquidez y patrimonio.

### **1.3.2 SOBRE LAS RESERVAS Y SUS INVERSIONES**

La asociación de supervisores de seguros de Latino-América (ASSAL) a la cual pertenece el país, refiere en su Principio básico de seguros (PBS) No.1 “Las reservas técnicas de una aseguradora tienen que ser suficientes, confiables, objetivas y permitir la comparación entre aseguradoras” y continua diciendo la ASSAL (2003) en su PBS1 en referencia a las reservas que “Las reservas técnicas suficientes son la piedra angular de un sólido régimen de suficiencia de capital y solvencia. En consecuencia, las reservas técnicas deben ser calculadas de manera confiable, objetiva y consistente entre los aseguradores”.

Las reservas técnicas tienen una gran importancia dentro de la actividad aseguradora, ya que permiten a las compañías evaluar su capacidad para afrontar sus obligaciones actuales o eventuales originadas en sus contratos de seguros. Sobre la importancia de las reservas de una empresa de seguros Holzheu (2018) afirma:

“Las reservas técnicas generadas a partir de la actividad de suscripción son la fuente de financiación más importante para la inversión. Las primas se perciben antes de liquidar los siniestros, creando un período durante el cual los fondos pueden generar retornos de inversión para la compañía de seguros.”

Ciertamente son las reservas fuentes de financiación, ya que son los asegurados quienes aportan los capitales basados en primas aseguradas comprometiéndose la empresa de seguro a cumplir en el futuro el compromiso, si ocurre el evento. De modo que las reservas vienen a ser el reflejo contable de ese compromiso, representado los estados financieros como la cuantía de las reservas técnicas: reservas para siniestros

pendientes y reservas para primas no devengadas (Holzheu, 2018)

En la Ley 146 de Seguros y Fianzas de la República Dominicana, en su Art.139 clasifica los tipos de reservas:

- a) Reservas Matemáticas
- b) Reservas para Riesgos en Curso
- c) Reservas Específicas
- d) Reservas de Previsión
- e) Reservas para Riesgos Catastróficos

En referencia al cálculo de estas reservas la ley establece los porcentajes obligatorios para su creación, estas se realizan por tipo de negocios y exceptuando las tablas, cuales se detallan en la Tabla No.3:

**Tabla No.3: Calculos para la creacion de reservas según la ley 146-02**

*Cálculos para la creación de las reservas según Ley 146-02 sobre Seguros y Fianzas de la República Dominicana*

Artículos	Reservas	Ramos	Porcentajes	Descripción
Art.130	Reservas Matemáticas	Vida	Tablas Mortalidad	Sobre primas netas, cálculos aprobadas por la Superintendencia
Art.141	Reservas Riesgo en Curso	Transporte Carga	15%	Sobre primas retenidas no devengadas.
		Accidentes y Salud	5%	Sobre primas retenidas no devengadas.
		Daños	40%	Sobre primas retenidas no devengadas.
Art.142	Reservas específicas	Todos los ramos	100%	Sobre las obligaciones por siniestros ocurridos y pendientes de pago
Art.143	Reservas riesgo catastrófico	Incendio y líneas aliadas	0.5% - 5%	Rvas. acumulativas, exclusivo para el pago catastrófico
Art.144	Reservas de previsión		10%	Sobre las utilidades después de impuestos. Hasta el 50%

Fuente: Ley 146 del 2002 sobre Seguros y Fianzas de la República Dominicana. Tabla de elaboración propia

Artículos sobre los porcentajes para la creación de las reservas que constituyen el pasivo de las aseguradoras en función a sus primas según lo establece el Capítulo VIII de la Ley sobre seguros y Fianzas de la República Dominicana.

Todas las reservas realizadas deben sustentarse con Inversiones según lo establecido por el marco legal vigente nacional como por los principios internacionales, lo cual se puede apreciar en lo emitido por la ASSAL (2002) en su principio No.5:

“Las compañías de seguros tienen que invertir teniendo en cuenta la seguridad y rentabilidad. Los activos deben estar suficientemente diversificados, dispersos y asegurar la liquidez de la compañía de seguros para garantizar que las obligaciones derivadas de los contratos de seguros puedan ser cumplidas al momento que estas se presenten”.

Sobre el asunto anterior, La Ley 146-02 en su Art.145 obliga a todos los aseguradores y reaseguradores, en todos los ramos, a invertir sus reservas específicas de la manera siguiente, a saber:

- ✓ Instrumentos financieros de fácil liquidez, emitidos y garantizados por las instituciones autorizadas como tal dentro del sistema financiero;
- ✓ Certificados de depósitos en bancos radicados en el país.

Las demás reservas de los aseguradores y reaseguradores enunciadas en la Ley 146-02 deberán estar representadas por los valores siguientes:

- ✓ Valores emitidos o garantizados por el Estado;
- ✓ Préstamos con garantías hipotecarias en primer rango, siempre que los bienes dados en garantía se encuentren en el país y la cantidad no exceda del sesenta por ciento (60%) del valor real de dichos bienes;
- ✓ Acciones y obligaciones de empresas nacionales dedicadas al fomento de centro de salud, seguridad social, industrial y desarrollo del turismo nacional;
- ✓ Bienes inmuebles situados en el país, que estén libres de gravámenes, los cuales, cuando incluyan edificaciones, deberán estar debidamente asegurados, especialmente contra riesgos de naturaleza catastróficas;
- ✓ Préstamos a los asegurados garantizados por sus propias pólizas de seguros de vida individual, en la medida de sus valores garantizados;

- ✓ Depósitos a plazos en bancos radicados en el país conforme a las leyes vigentes;
- ✓ Instrumentos financieros de fácil liquidez, emitidos y garantizados por las instituciones autorizadas como tal dentro del sistema financiero;
- ✓ La inversión en instrumentos y títulos negociables de empresas colocadas a través de las bolsas de valores autorizadas a operar en la República Dominicana. Los títulos deberán ser de bajo riesgo, de acuerdo con las clasificadoras de riesgos autorizadas por la Superintendencia de Valores, cuando la hubiere;
- ✓ Inversiones en monedas extranjeras; Los aseguradores y reaseguradores podrán disponer hasta un máximo de un 30% de las inversiones obligatorias, para atender situaciones de emergencia propia de la actividad, obligándose a notificarlo así a la Superintendencia dentro de los 5 días laborables subsiguientes, y efectuar la reposición de los valores utilizados en el transcurso de 45 días posteriores al retiro de éstos o dentro de un plazo adicional que pudiere otorgar la Superintendencia.

### **1.3.3 SOBRE LA CONTABILIDAD**

La Ley 146 (2002) en los Art.153 al Art.158 dispone que las aseguradoras y reaseguradoras depositen anualmente los estados financieros ante la Superintendencia de Seguros:

- ✓ El estado de balance de ganancias y pérdidas
- ✓ El estado de situación
- ✓ El estado de flujo de efectivo

En lo que respecta a la publicidad de los estados financieros antes

indicados, la Ley prevé que los mismos deberán ser publicados en un diario de circulación nacional a más tardar el 30 de junio, previa autorización de la Superintendencia.

Adicionalmente, todos los aseguradores y reaseguradores y agentes están en la obligación de llevar, en español, la contabilidad completa de todas las operaciones que realicen en el país, siguiendo el catálogo de cuentas establecido por la Superintendencia de Seguros.

### **1.3.4 DE LOS MÁRGENES DE SOLVENCIA, EL PATRIMONIO TÉCNICO AJUSTADO Y LA LIQUIDEZ MÍNIMA REQUERIDA**

En cuanto al Margen de Solvencia en el Art.160 se define que el margen debe ser calculado de dos formas:

- ✓ En función de las primas

Sobre las primas retenidas netas devengadas se aplica el 27% en los ramos generales y para los ramos de personas un 5%.

- ✓ En función de los siniestros

Se determinará al promedio de siniestros totales incurridos en los últimos 3 años, excluyendo los riesgos catastróficos, se multiplica por el 41% y al resultante se multiplica por el factor de retención. El factor de retención se determina dividiendo los siniestros incurridos retenidos sobre los siniestros totales incurridos.

En el artículo 161, se establece el procedimiento para ajustar el patrimonio técnico del asegurador y reasegurador considerando que el

patrimonio técnico de los aseguradores y reaseguradores se considerará compuesto por las siguientes partidas:

- ✓ Capital pagado.
- ✓ Reservas de previsión.
- ✓ Beneficios acumulados.
- ✓ Menos pérdidas acumuladas.
- ✓ Reservas para riesgos catastróficos creados antes de esta Ley.
- ✓ 80% del superávit por reevaluación.
- ✓ Otras reservas de capital.

Del Patrimonio Técnico determinado conforme en su artículo 161, dice que deberán deducirse las siguientes partidas:

- ✓ Documentos por cobrar sobre primas que excedan los 360 días.
- ✓ Las inversiones directas o indirectas en empresas aseguradoras y reaseguradoras.
- ✓ Cuentas por cobrar e inversiones en compañías tenedoras (Holding), afiliadas o subsidiarias y los préstamos comerciales, salvo que estén garantizados por activos diferentes al de la inversión de las reservas (Ley 146, 2002).

En el Art.162 el procedimiento para el cálculo de la liquidez mínima requerida, en la República Dominicana se determinará mediante la suma de las siguientes partidas:

- ✓ Cuarenta por ciento (40%) de las reservas para riesgos en curso sobre las primas retenidas.
- ✓ Tres por ciento (3%) de las reservas para riesgos en curso sobre las primas retenidas en salud y vida colectivo.

- ✓ Cien por ciento (100%) de las reservas para siniestros pendiente retenidos.
- ✓ Quince por ciento (15%) de la diferencia entre reservas matemáticas y préstamos sobre pólizas.
- ✓ Diez por ciento (10%) del margen de solvencia mínima requerido.

Para el cálculo de liquidez mínima requerida el asegurador y/o reasegurador podrá hacer uso de las siguientes partidas, siempre y cuando las mismas estén libres de gravámenes, sean de fácil liquidez y colocadas en instituciones no relacionadas:

- ✓ Depósitos en bancos radicados en el país.
- ✓ Instrumentos financieros de fácil liquidez, emitidos y garantizados por las instituciones autorizadas como tal dentro del sistema bancario nacional.
- ✓ Títulos emitidos por el sistema de ahorros y préstamos y garantizados por el Banco Nacional de la Vivienda.
- ✓ Documentos y obligaciones negociables en la bolsa de valores.
- ✓ Depósitos en moneda extranjera efectuados en bancos radicados en el país, convertidos a la tasa oficial de cambio.

El resultado de la suma de estas partidas deberá ser igual o mayor a la liquidez mínima requerida.

### **1.3.5 INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES**

Realizar una inversión en el mercado de valores es una opción muy favorable para el inversionista, ya que este ofrece una gran variedad de instrumentos financieros llamados valores en los que uno puede invertir. Invertir es poner nuestro dinero a disposición de una empresa que necesite

financiarse con el objeto de obtener rentabilidad y así crecer económicamente. Además de esto, el mercado de valores cuenta con agencias que les permiten a los inversionistas estar bien asesorados para que tomen la decisión correcta al momento de invertir.

Nos preguntaremos quienes pueden invertir en el mercado de valores, pues bien, cualquier persona natural o jurídica puede invertir en este lugar, solamente tienen que acercarse a cualquier intermediario, quien pondrá a nuestra disposición la cantidad de opciones en las que podemos invertir de acuerdo con nuestras necesidades y que se ajusten a nuestro perfil de riesgo que podemos enfrentar, ya sea a corto o largo plazo, el objetivo es siempre obtener una rentabilidad.

Como saber cuál de estas opciones de inversión que nos ofrece el mercado de valores es la más conveniente al momento de tomar una decisión, pues esto depende básicamente de las necesidades del inversionista, ya que para tener una buena inversión debemos tener en cuenta algunos aspectos como: el plazo en el que se quiere mantener la inversión, la rentabilidad que se desea obtener y el nivel de riesgo que se está dispuesto a asumir. Los inversionistas antes de colocar su dinero deben realizar un análisis técnico y fundamental de la empresa para determinar la alternativa más viable; es decir, minimiza los riesgos y maximiza la rentabilidad, sin olvidar de que en este tipo de inversiones quienes mayor riesgo corran, tienen mayor rentabilidad. Según (Pérez Manzo, Rivera Hernandez, & Solís Granda, 2015), afirman que:

“Los inversionistas realizan un análisis técnico y/o fundamental para determinar las oportunidades de inversión favorable, con lo cual minimizan riesgos y maximizan ganancias. Los inversionistas tienen diferentes tolerancias al riesgo: algunos prefieren inversiones de bajo riesgo y, por

ende, tendrán ganancias conservadoras; otros, en cambio, están dispuestos asumir un riesgo adicional y obtener un beneficio mayor.”.

Cuando un inversionista no realiza su respectivo estudio de las alternativas antes de invertir, por falta de conocimiento, tiene un gran riesgo de no obtener los resultados esperados. “A su vez la falta de conocimiento sobre análisis técnico para saber cómo invertir en un mercado de valores, causa un bajo nivel de rentabilidad por no manejar adecuadamente las inversiones” (Pérez Manzo, Rivera Hernandez, & Solís Granda, 2015).

Además, debemos tener en cuenta algo muy importante dentro de las inversiones en el mercado de Valores, ¿Cuándo invertir? aquí tenemos que realizar, como ya lo mencionamos anteriormente un análisis técnico sobre el comportamiento de los precios, y de acuerdo con esto, encontrar el precio más oportuno para realizar la transacción y poder esperar los resultados deseados de dicha inversión. Pero, así como debemos tener en cuenta cuando invertir, también es importante saber en qué momento salir de esa operación, es decir hasta cuando yo quiero tener trabajando mi dinero, dependiendo del precio de las acciones en el mercado, se debe hacer un análisis técnico para ver cuál es el momento apropiado para salir de esa transacción con una buena rentabilidad, es decir el inversionista debe estar al tanto de los movimientos que se den en el mercado. Al momento de querer invertir en la bolsa de valores el inversionista debe realizar un Plan en donde tenga detallado todos los posibles escenarios que se me puedan presentar y como voy a reaccionar frente a ellos.

Qué opciones de inversión nos ofrece el mercado de valores, pues bien, en el mercado de valores se negocian gran variedad de productos financieros, entre los cuales tenemos: Acciones, Bonos, Certificados de Depósito entre otros, dependiendo si son de renta fija o de renta variable.

### **1.3.5.1 INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES DE LA REPUBLICA DOMINICANA**

El desarrollo del mercado de valores en República Dominicana ha sido un anhelo constante de la comunidad empresarial y emprendedora en el país. Aunque la bolsa de valores dominicana fue creada en 1980, no fue sino hasta luego del año 2000, con la promulgación de la Ley de Mercado de Valores y la creación del sistema de retiro moderno (con las AFP) que realmente se ha desarrollado el mercado.

Es precisamente a partir de ese año, con la creación de las AFP y, por ende, la creciente demanda de inversión de fondos privados, que se crea la necesidad de aumentar las emisiones en el mercado local. En este sentido, la modernización del sistema regulatorio a principios esa década sirvió de ofrecer el marco legal adecuado para el crecimiento de dichas emisiones. Sin embargo, es menester señalar que, aunque el mercado de valores dominicano ha crecido de manera importante, el mismo se ha visto todo el crecimiento –hasta muy recientemente– en el ámbito de las emisiones de renta fija. Las emisiones de renta fija son conocidas como bonos o deuda, emitidos por empresas, el Gobierno y otros emisores, y respecto de los cuales se paga un retorno fijo en la forma de una tasa de interés. Al final del período de su vigencia, se retorna la totalidad del capital al tenedor del título.

En cambio, las emisiones de renta variable son aquellas en las cuales se invierte directamente en el capital social de la empresa que realiza la emisión. No hay un retorno garantizado, sino que se participa en los dividendos (en caso de que los hubiere) de la sociedad, y el valor de las acciones puede fluctuar según la suerte de la empresa. Es una forma de inversión de mayor riesgo que la renta fija, pero también que da la

oportunidad de participar en mayores retornos.

En el caso dominicano, recientemente celebramos la primera emisión de renta variable en el país, a través de un fideicomiso de acciones de uno de los grupos más reconocidos, reputados y de larga trayectoria del país. Esta emisión es un importante hito en la historia empresarial del país, pues por primera vez se abre la puerta a cualquier persona a participar en el capital de una importante empresa del país.

El desarrollo de las emisiones de renta variable tiene otros beneficios: contribuye a la transparencia empresarial, ya que todos los elementos del negocio deben ser divulgados. Por igual, se debe reforzar el gobierno corporativo de las empresas emisoras. Todo lo que redundará en beneficios para la economía nacional, los inversionistas y nuestro país.

### **1.3.5.2 PRINCIPALES TENEDORES DE BONOS DE DEUDAS PÚBLICAS DE LA REPÚBLICA DOMINICANA**

El ministerio de Hacienda es el responsable de conducir y negociar la deuda soberana de la República, en el anexo 1 se muestra cómo se encuentra distribuida la deuda interna del gobierno a través del ministerio.

Analizando la información del anexo 1, el mayor volumen de los bonos de deudas es comprado por las Administradoras de Fondos Pensiones (AFP), con un 40.55%, seguido por Instituciones Financieras con un 21.07% luego continúan los Bancos Múltiples con un 17.18%, siendo apenas un 2.52% correspondiente a las compañías de Seguros.

### 1.3.5.3 INDICADORES DE RIESGO DEL PORTAFOLIO DE DEUDA PÚBLICA

Al cierre del trimestre enero-marzo 2020, los indicadores de riesgo del portafolio de deuda del sector público no financiero (SPNF) experimentaron ligeras variaciones mixtas respecto a la situación presentada al cierre del año 2019.

La tabla No.4 por un lado, se refleja un aumento de los riesgos de mercado, medidos por el ratio deuda moneda extranjera, y a su vez, se presenta una situación más ventajosa en términos del riesgo de tipo de interés con una reducción del porcentaje de deuda a tasa variable. En cuanto al riesgo de refinanciamiento se observan resultados ventajosos, ya que disminuye el porcentaje de deuda que vence a corto plazo, al mismo tiempo que incrementa el tiempo promedio de madurez de la deuda.

**Tabla No.4: Indicadores de riesgos de las deudas públicas**

Indicadores de Riesgo	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Mar-20
<b>Indicadores de Solvencia</b>				
Deuda SPNF/PIB	36.90%	37.60%	40.40%	42.20%
De los que Bonos Recap BC	3.40%	3.10%	2.80%	2.70%
<b>Riesgo de Refinanciamiento</b>				
Deuda de Corto Plazo	8.80%	11.30%	4.90%	4.10%
Tiempo Prom. Madurez (años)	9.00	9.20	9.70	11.00
Deuda Externa	10.80	10.90	11.60	13.20
Deuda Interna	5.80	5.60	6.10	6.40
<b>Riesgo de Mercado</b>				
<u>Tipo de Cambio</u>				
Ratio de Deuda Moneda Extranjera (incl. Recap)	67.80%	68.70%	67.20%	69.10%
Ratio de Deuda Moneda Extranjera (excl. Recap)	74.80%	74.80%	72.20%	73.80%
<u>Tipo de Interes</u>				
Ratio de Deuda Variable	14.00%	12.80%	13.40%	11.40%
Tiempo Prom. Refijacion (años)	8.10	8.30	8.80	10.10
Deuda Externa	9.30	9.60	10.30	11.90
Deuda Interna	5.80	5.60	5.90	6.30
<b>Otros Indicadores</b>				
Tasa de Int. Prom. Deuda Publica SPNF	7.70%	7.60%	7.40%	7.30%
Tasa de Int. Prom. Deuda Externa	5.40%	5.80%	5.90%	5.90%
Tasa de Int. Prom. Deuda Interna	11.70%	11.40%	10.20%	10.30%
Deuada en Pesos	12.30%	12.00%	11.10%	11.10%
Deuada en Dolares	7.10%	6.70%	6.60%	6.60%

### **1.3.5.5 ANUNCIO SUBASTA DE BONOS DE MINISTERIO DE HACIENDA**

Este martes 01 de septiembre del 2020, el Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección General de Crédito Público (CP), realizó la subasta competitiva pautada para dicho mes.

En esta convocatoria, se ofertó un bono a 10 años (MH1-2030) por el monto de RD\$2,500.0 millones. Los participantes, bancos comerciales, asociaciones de ahorros y préstamos, así como puestos de bolsa tanto a título propio como a favor de sus clientes, demandaron un total de RD\$10,443.6 millones, obteniendo un precio y rendimiento promedio ponderado de 104.6723% y 9.6038%, respectivamente.

En primera ronda el total adjudicado fue de RD\$2,500.0 millones con un precio y tasa de corte de 106.6024% y 9.3000%, respectivamente.

Tal y como lo estipula la Normativa sobre el Programa de Creadores de Mercado, CP convocó, el miércoles 02 de septiembre, una segunda ronda de subasta no competitiva con los Creadores de Mercado cuyas posturas fueron adjudicadas en la primera ronda. En esta segunda ronda, se ofertó el bono MH1-2030 a la misma tasa de corte obtenida en primera ronda, 9.3000%. Se recibió de parte de los participantes una demanda total de RD\$3,535.6 millones, adjudicándose la totalidad de esta. En la figura No.5 se muestra cómo el Ministerio de Hacienda realiza los anuncios de subasta.

**Figura No.5 Anuncio de Subasta Bonos Ministerio de Hacienda**



**DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO  
MINISTERIO DE HACIENDA  
REPÚBLICA DOMINICANA**

**CONVOCATORIA  
SUBASTA COMPETITIVA DE PRECIO ÚNICO**

**I.- CONDICIONES DE LA SUBASTA**

<b>Dirigida a:</b> Público en General	
<b>Fecha de la Subasta:</b>	martes, 01 de septiembre de 2020
<b>Fecha de Liquidación de la Transacción</b>	T+3 por medio de CEVALDOM, viernes 4 de septiembre de 2020
<b>Horario de Recepción de Ofertas:</b>	9:00 A.M. - 1:00 P.M.
<b>Metodología de Adjudicación:</b>	Precio Único
<b>Cotización:</b>	Precio limpio con 4 espacios decimales
<b>Transacción (Liquidación):</b>	Precio sucio con 4 espacios decimales
<b>Medio para Remitir Ofertas de Compras de Títulos:</b>	A través de la plataforma Bloomberg
<b>Notificación de Resultados:</b>	En T+1 se notificará a cada postulante sobre la adjudicación de las ofertas por la plataforma Bloomberg.
<b>Aviso de Resultados Consolidados:</b>	Los resultados serán publicados en la página de Internet de CP y a través de la plataforma Bloomberg.

**II. DATOS DE LAS EMISIONES A COLOCAR**

<b>ISIN</b>	DO1005207217
<b>Serie</b>	MH1-2030
<b>Plazo</b>	10 años
<b>Fecha de Emisión</b>	11 de enero de 2020
<b>Fecha de Vencimiento</b>	11 de enero de 2030
<b>Monto Emisión</b>	RD\$25,000,000,000.00
<b>Monto a Subastar</b>	RD\$2,500,000,000.00
<b>Saldo Emisión</b>	RD\$10,542,000,000.00
<b>Tasa Cupón</b>	10.3750%
<b>Días al Vencimiento</b>	3416
<b>Días Intereses Acumulados</b>	55
<b>Periodicidad</b>	2
<b>Pago de Capital</b>	A vencimiento
<b>Monto Mínimo</b>	RD\$1,000,000.00
<b>Denominaciones</b>	RD\$100,000.00
<b>Forma de Emisión</b>	Desmaterializados
<b>Ente Custodio</b>	CEVALDOM

Para consultas favor llamar al (809) 687-5131 exts: 2123, 2358 y 2247 o al correo electrónico: [infosubastas@creditopublico.gov.do](mailto:infosubastas@creditopublico.gov.do)

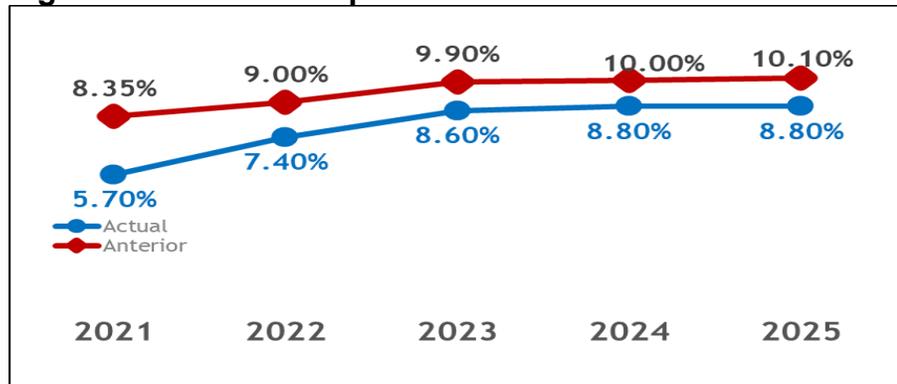
**Fuente: Dirección General de crédito Publico**

### 1.3.5.8 CURVA DE PRECIOS DEL BANCO CENTRA Y MINISTERIO DE HACIENDA

En la figura No. 6 se aprecia la curva de los precios de los títulos de deudas del Banco Centra y en la Figura No.7 se muestra la curva de los precios de Ministerio de Hacienda, en los gráficos se muestra una comparación de los precios actuales al cierre de agosto 2020 con relación a los precios anteriores a esta fecha. Es notable como los precios han descendido.

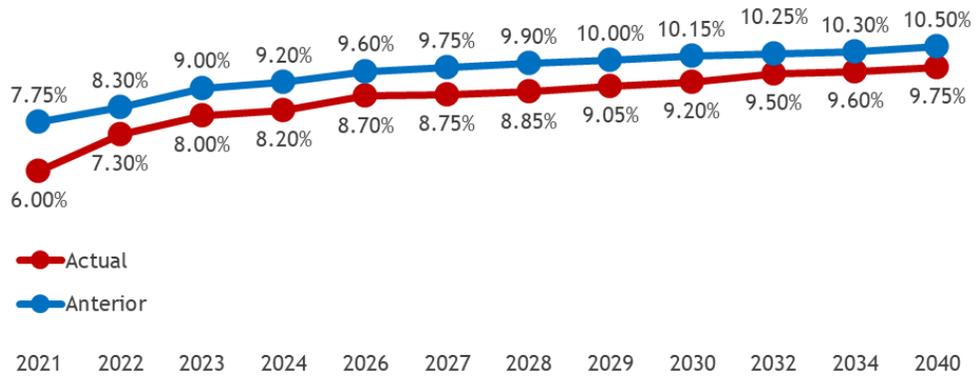
Los bonos de ministerio de hacienda tienen la particularidad de que son bonos exentos de ISR, por lo que se hacen más atractivos al momento de elegir en que invertir. También estas emisiones son a un plazo mayor por lo que su tasa cupón suelen ser altas, ya que representan más riesgo.

**Figura No.6: Curva de precios del BCRD**



*Fuente: Dirección General de crédito Público*

**Figura No.7: Curva de precios del Ministerio de Hacienda**



**Fuente: Dirección General de crédito Público**

## **CAPÍTULO II.**

## **2. DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO**

### **2.1 GENERALIDADES DE LA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO**

La compañía aseguradora objeto de estudio es fruto de la transformación de una aseguradora local, la cual es adquirida en un 51% por una prestigiosa aseguradora internacional, quedando con una participación de un 49% un centro financiero local.

La empresa se establece con el propósito de ser un equipo multinacional que trabaja para avanzar constantemente en el servicio y desarrollar la mejor relación con clientes, distribuidores, proveedores, accionistas y la sociedad en general, actuando siempre apegados a sus valores institucionales.

Desde sus inicios, provee al mercado asegurador dominicano soluciones integrales, competitivas y específicas para cada una de las necesidades de sus clientes, propiedades y patrimonio, bajo los más altos estándares internacionales de calidad y servicio.

Como parte de su plan de expansión, cuenta con una amplia red de oficinas comerciales y delegadas en franco crecimiento, sumando 12 las sucursales establecidas en ocho de las principales provincias del país.

La empresa también posee una amplia red de intermediarios de seguros y otros puntos de contacto, facilitando a los clientes acceder al más completo portafolio de productos y servicios disponibles en el mercado asegurador en los ramos automóvil, vida y riesgos generales.

El objetivo de ser referencia en el mercado, acompañado de un espíritu innovador, sitúa a la empresa aseguradora objeto de estudio a la vanguardia del sector, siendo pionera en el lanzamiento de productos sin deducibles, en ofrecer un seguro de automóvil exclusivo para la mujer y en poner al alcance de sus clientes la primera aplicación móvil con servicios de geolocalización de asistencia vial en el país.

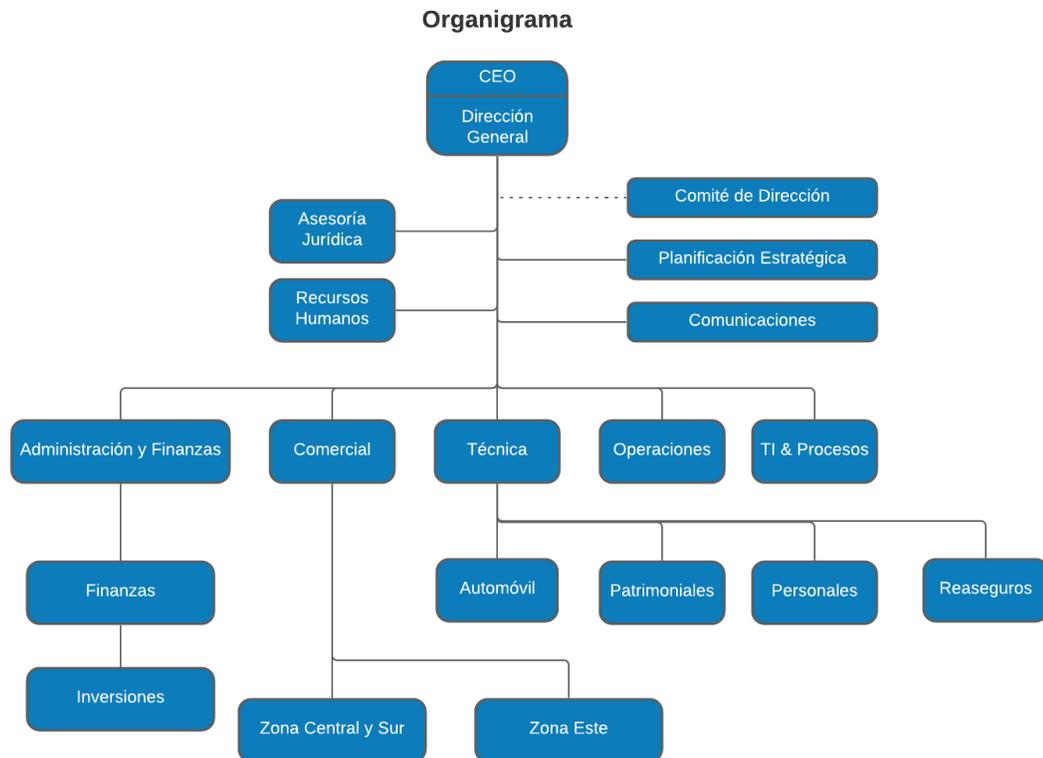
Desde 2008 hasta la fecha, se posiciona entre las cuatro principales aseguradoras del país. Este éxito se sustenta en la eficiente gestión técnica, la dinámica gestión comercial y los excelentes resultados financieros; y además la han hecho merecedora de la calificación triple A, el grado más alto otorgado por la agencia Fitch Rating a una empresa de seguros en República Dominicana.

Una de las grandes fortalezas que posee esta entidad son sus colaboradores, quienes con su esfuerzo, compromiso y desempeño se convierten en los creadores del buen clima laboral que por siete ocasiones la ha posicionado como una de las mejores empresas para trabajar en El Caribe y República Dominicana, según el instituto Great Place to Work.

Los excelentes resultados registrados durante esta década evidencian la confianza que asegurados, intermediarios, proveedores, colaboradores y accionistas depositan en la aseguradora objeto de estudio.

## 2.1.1 ORGANIGRAMA

Figura No.8: Organigrama empresa aseguradora objeto de estudio



*Elaboración propia. Fuente empresa aseguradora objeto de estudio.*

## **2.1.2 VALORES DE LA EMPRESA ASEGURADORA:**

- **Solvencia**

Entendida como fortaleza financiera con resultados sostenibles en el tiempo que le dan capacidad plena para cumplir con las obligaciones con sus grupos de interés.

- **Integridad**

Tanto los directivos como los empleados, agentes y colaboradores de la aseguradora objeto de estudio deben tener una actuación ética como eje de su comportamiento y un enfoque socialmente responsable en todas sus actividades y compromisos a largo plazo.

- **Vocación de servicio**

Busca permanentemente la excelencia en el desarrollo de sus actividades. Su iniciativa está continuamente orientada al cuidado de la relación con el cliente.

- **Innovación para el liderazgo**

Entiende la diferenciación como un aspecto clave para crecer y mejorar constantemente, con la tecnología al servicio de sus negocios y sus objetivos.

- **Equipo comprometido**

Implicación plena de los empleados, directivos, agentes y resto de colaboradores con sus proyectos y desarrollo constante.

### 2.1.3 ANÁLISIS FODA DE LA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO

A través del análisis FODA aplicado a esta empresa aseguradora se podrá confirmar su diagnóstico y en función de ellos se podrá tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formuladas, el mismo permite analizar las características internas (Fortalezas y Debilidades) y su situación externa (Amenazas y Oportunidades).

**Figura No.9: Análisis FODA empresa aseguradora objeto de estudio**



*Elaboración propia. Fuente empresa aseguradora objeto de estudio.*

## **2.2 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LA COMPAÑÍA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO**

La compañía aseguradora objeto de estudio cuenta con una política de inversión, en la misma se estipula cuáles son las inversiones que están autorizadas y cuales están prohibidas, además indica cuales son los límites de inversión por categoría, moneda, plazo e instituciones.

En la misma se estipula que están prohibidas las Inversiones en instrumentos que no cuenten con la calificación mínima establecida en este Marco (-BBB), salvo autorización expresa del Comité de Estrategia de Inversiones.

Adicionalmente se evitará la adquisición de la contratación de activos financieros estructurados no negociado, no obstante, si por alguna causa justificada se desee realizar una adquisición de este tipo de activos, se solicitará autorización previa al Área Corporativa de Inversiones, previo informe favorable del Comité de Riesgos local. En todo caso la adquisición de activos financieros estructurados no negociados deberá cumplir los siguientes requisitos:

- Los límites de crédito que existan en el Centro de Gestión se aplicarán a los activos incluidos o que respaldan el activo estructurado no negociado, si dichos activos son instrumentos financieros negociados.
- Los derivados que puedan existir dentro del activo estructurado deben poderse catalogar como derivados de cobertura, si se analiza el conjunto de activos incluidos dentro del activo estructurado y los pasivos a los que se afecten los activos estructurados. Dichos derivados deberán estar colateralizados para mitigar los riesgos de contrapartida.

- Los activos incluidos en el activo estructurado no negociado, si contase con calificación crediticia independiente, deberá gozar en el momento de su adquisición de calificación crediticia de, al menos, A- o el del riesgo soberano de la entidad local en su propia divisa.

Las anteriores limitaciones no serán de aplicación para aquellos activos estructurados no negociados que pudieran provenir de una adquisición y/o fusión de otra entidad de seguros. En este caso se adoptará una política activa para adaptar la situación sobrevenida a los criterios establecidos o proceder a su enajenación, si es factible.

### **2.2.1 SOBRE LOS LÍMITES DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN**

La fijación de límites de riesgos de las Inversiones se caracteriza por ser un proceso dinámico que responde, principalmente, al perfil de riesgo definido para la Compañía.

Este proceso, que está dirigido por el Gerente de Riesgo y Control, debe también incorporar la visión del departamento de Inversiones.

Los objetivos de la estructura de límites son los siguientes:

- Limitar de forma eficiente y comprensiva los principales tipos de riesgos incurridos, siendo consistente con la gestión del negocio y con la estrategia definida.
- Cuantificar y comunicar al departamento de Inversiones los niveles y el perfil de riesgo que se desea asumir en la Compañía, para evitar

que se incurra en niveles o tipos de riesgo no deseados.

- Dar flexibilidad al departamento de Inversiones en la toma de riesgos para una gestión eficiente y oportuna según las tendencias en los mercados y en las estrategias de negocio. Todo ello siempre dentro del perfil de riesgo definido por el Consejo de Administración.
- Permitir al departamento de Inversiones una toma de riesgos prudente pero suficiente para alcanzar los resultados presupuestados.

En todo caso, debe tenerse en cuenta, aparte de los límites fijados por la Compañía, los límites a la inversión recogidos en la regulación local. En caso de diferencias entre uno y otro, deberá respetarse siempre la opción más conservadora, que garantiza que las dos tipologías de límites son respetadas.

### **2.2.1.1 TIPOLOGÍA DE LÍMITES**

#### **a. Límite de riesgo de crédito o contraparte a Corto y Largo Plazo (CP y LP)**

El departamento de Inversiones podrá invertir en todo tipo de instrumentos financieros, tales como Bonos Soberanos, Bonos Corporativos, Certificados de depósitos, Fondo de Inversiones, entre otros, según los límites ponderados detallados en la tabla del anexo II, se considerará el establecimiento de los topes máximos de inversión en emisores individuales y Grupos tomando en cuenta la calificación crediticia, el Patrimonio Neto (PN) y la concentración de depósitos.

Tomando en consideración todo lo estipulado en la política de inversión de la empresa aseguradora objeto de estudio se procede a realizar un levantamiento de todos los procesos que se realizan en el área de inversiones, de esta manera se observa que tanto se cumple con la política.

## **2.3 LEVANTAMIENTO DE PROCESOS DEL ÁREA DE INVERSIONES**

Para el levantamiento de los procesos del área de inversiones se realizó una entrevista al Gerente de inversiones.

El Gerente de inversiones afirma que la entidad cuenta con un Comité de Inversiones el cual se reúne bimensualmente para la celebración de reunión, conociendo puntos pendientes, particularidades del sector, desempeño de la cartera, sus resultados y también determinando la línea a seguir durante los próximos 2 meses de operaciones. De manera que las transacciones de compra y venta de inversiones por parte del Gerente se mantengan dentro de lo previsto por el Comité. Como parte de las funciones de este comité están: revisar la rentabilidad y estabilidad de las inversiones contraídas, verificar las diferentes instituciones financieras aptas y autorizadas para invertir en ellas, además analizan a qué plazo y monto se pueden realizar las inversiones futuras y finalmente poder planear la estrategia de corto y largo plazo de las inversiones de la compañía aseguradora objeto de estudio.

Bimensualmente como parte de las funciones del Comité de inversiones, son revisadas la distribución de la cartera de inversiones y la cobertura de las reservas técnicas, de acuerdo con lo indicado por la Ley

de Seguros 146-2002.

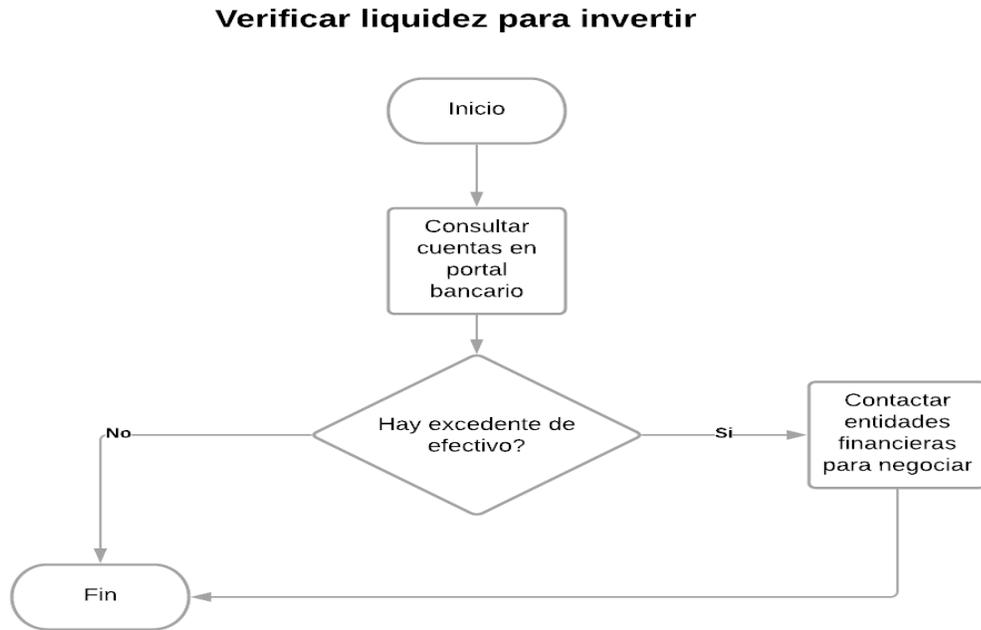
Adicionalmente la compañía establece anualmente un presupuesto de los resultados que deberá alcanzar la gerencia de inversiones.

Dentro de los procesos que se realizan en el área de inversiones están los que se detallan a continuación:

- **PROCESO DE COMPRA DE LAS INVERSIONES**

El proceso de inversión inicia cuando el Gerente de Tesorería verifica la disponibilidad de efectivo en las cuentas bancarias, tal como se muestra en la Figura No. 10. El Gerente de inversiones contacta a las entidades financieras que ofrecen instrumentos de inversión, Indaga sobre las mejores tasas de intereses de acuerdo con el monto de la emisión, y plazo, ejecuta la transacción con la entidad que crea más conveniente y que se ajuste a la política de inversión de la entidad.

**Figura No.10: Primer paso antes de realizar una inversión**



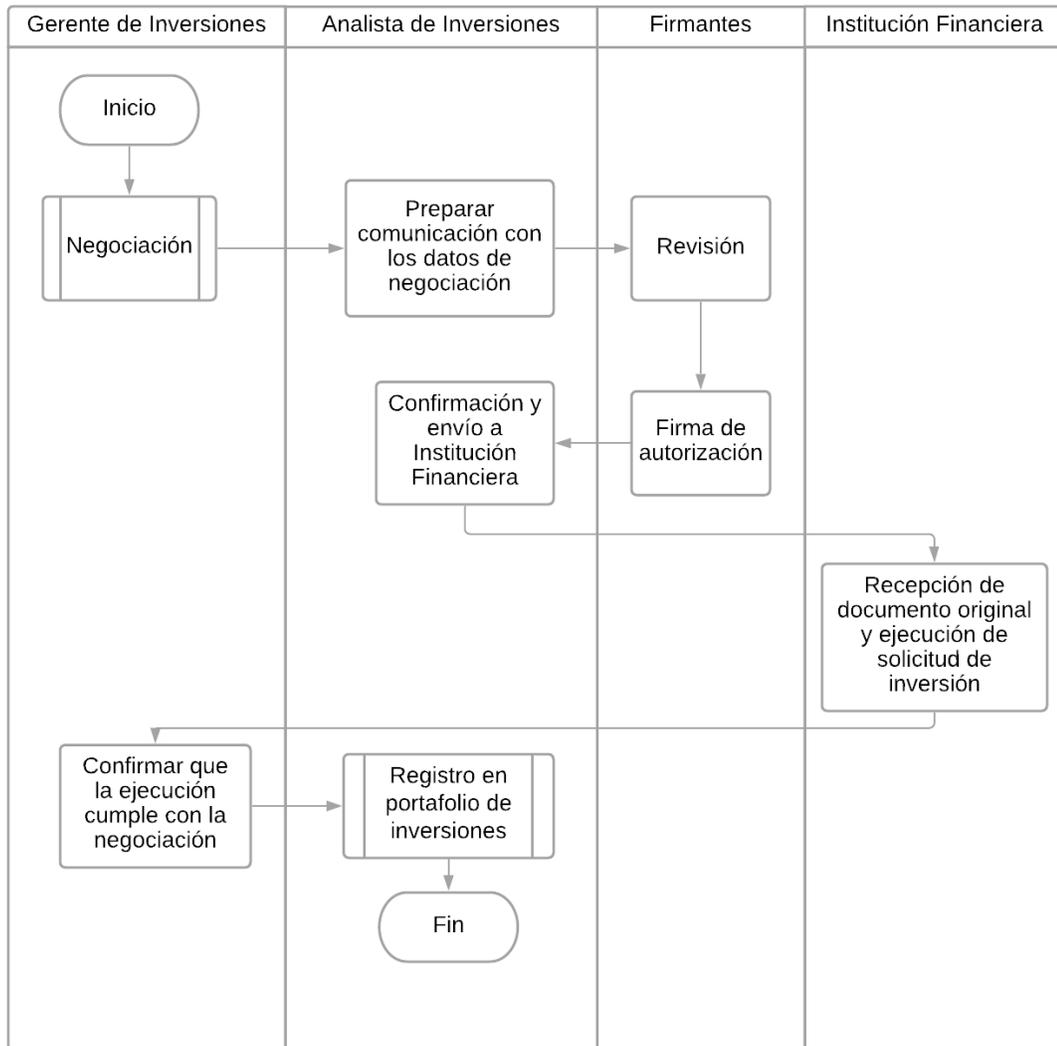
*Elaboración propia, información obtenida de la empresa aseguradora objeto de estudio.*

- **Emisión de certificados de depósitos**

En la figura No.11 se muestra cual es el proceso que se agota para la emisión de los certificados de depósitos.

**Figura No.11: Solicitud de emisión de Certificado de Depósito**

**Apertura de Certificados de Depósito**

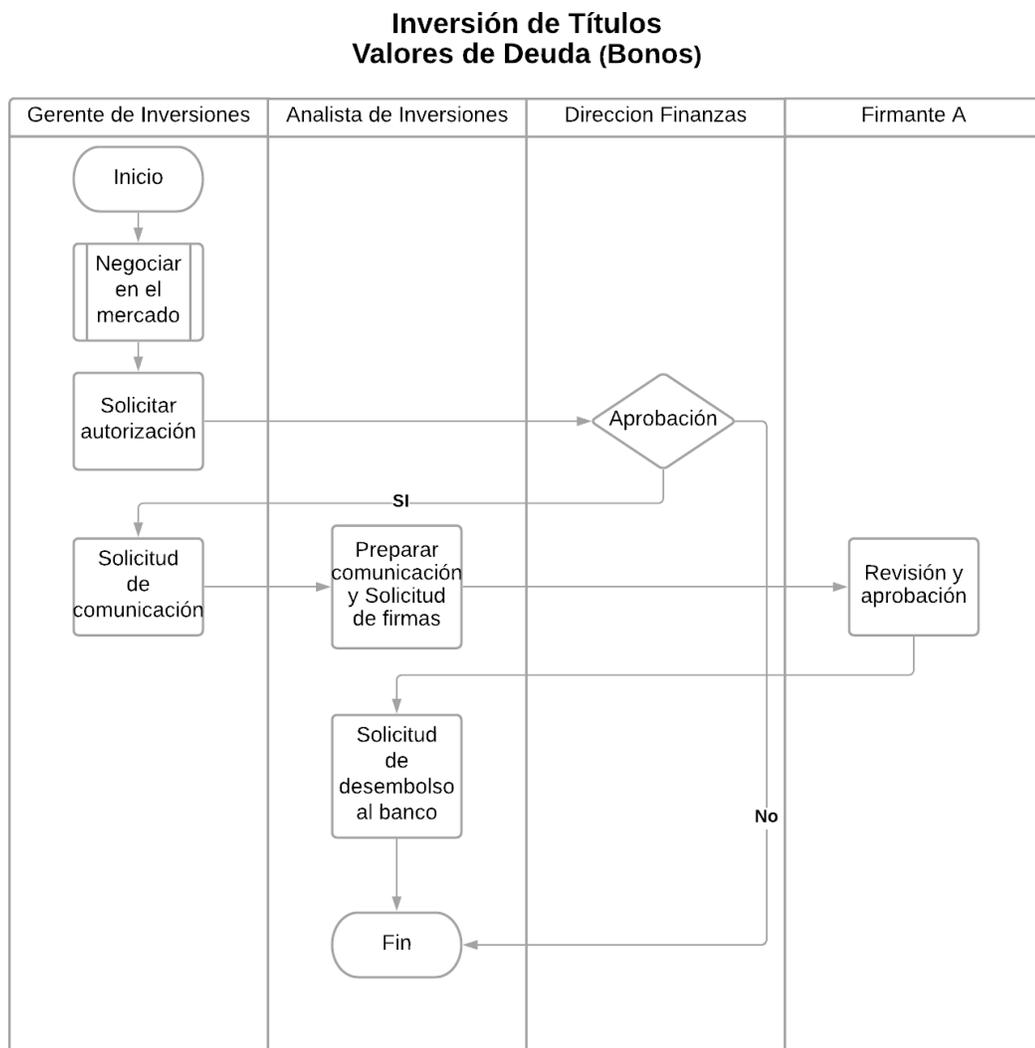


*Elaboración propia. Fuente información obtenida de la empresa aseguradora objeto de estudio.*

- **INVERSIÓN EN TÍTULOS DE DEUDA (BONOS)**

En la figura No.12 se muestra cual es el proceso que se agota para la compra de títulos de deudas (Bonos).

**Figura No.12: Proceso de compra de Bonos**

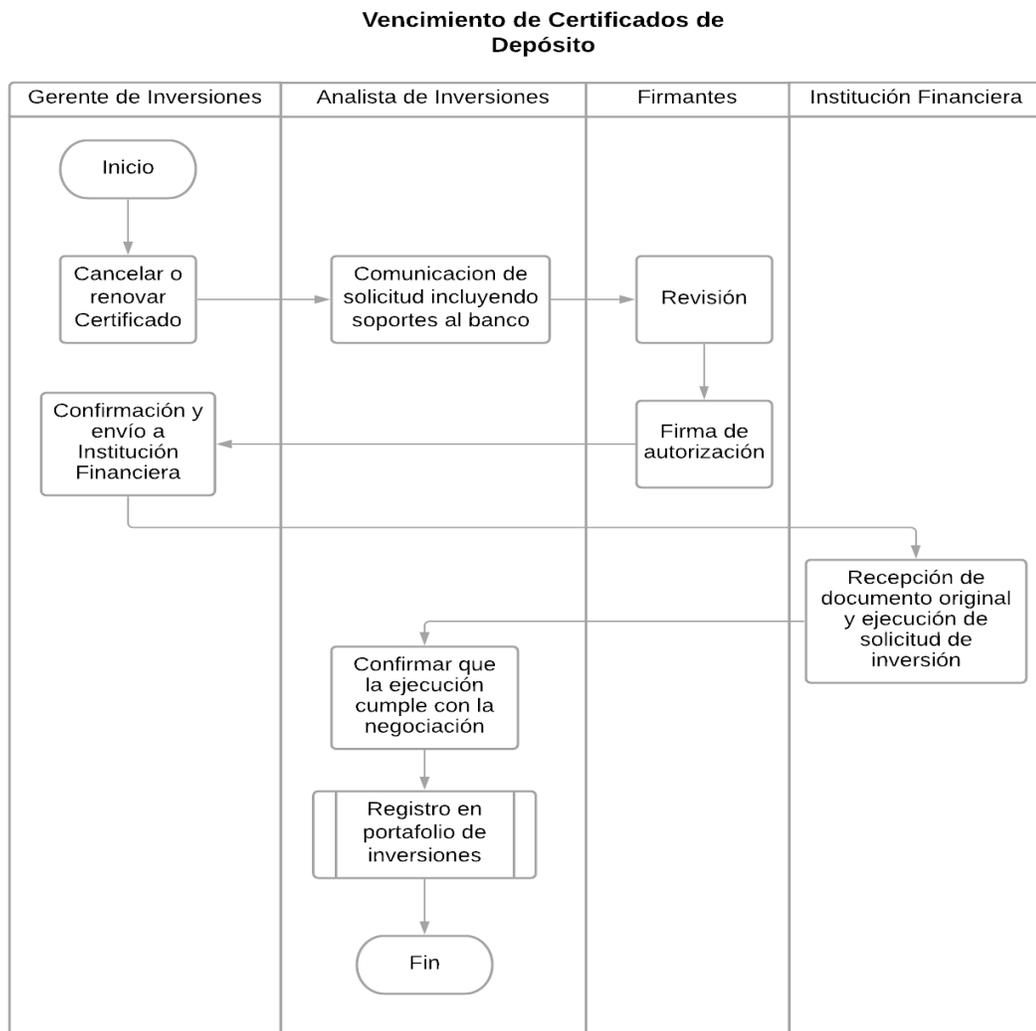


*Elaboración propia. Fuente información obtenida de la empresa aseguradora objeto de estudio.*

## 2.4 CANCELACIONES DE LAS INVERSIONES.

Las cancelaciones de inversiones se producen por vencimiento de los instrumentos, por disminución en las tasas de interés, o por liquidez inmediata que necesite la empresa para cubrir un imprevisto. En la figura No.13 se muestra cual el proceso cuando vence un certificado de depósito.

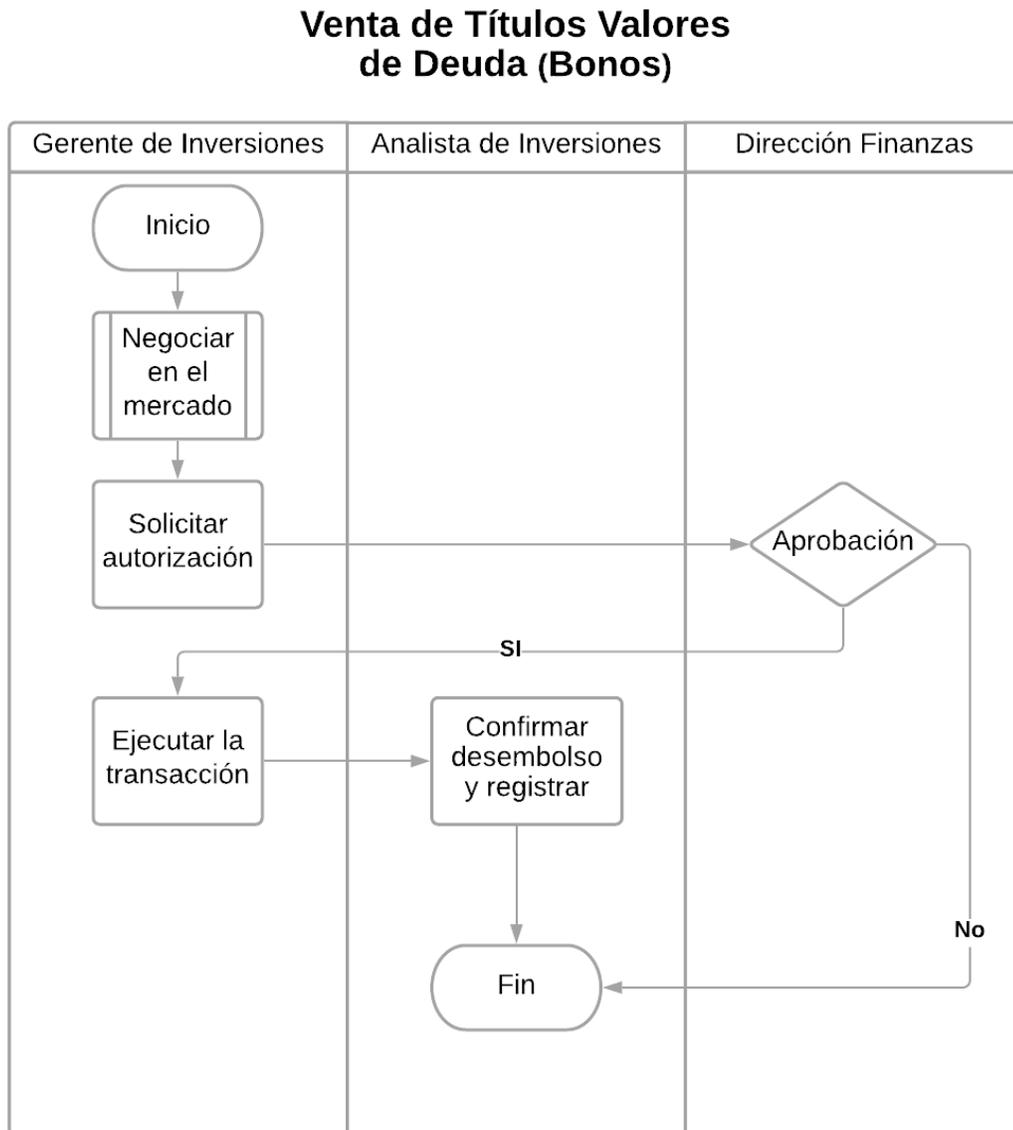
**Figura No.13: Proceso de cancelación de Certificados de Depósito**



*Elaboración propia. Fuente información obtenida de la empresa aseguradora objeto de estudio.*

En la figura No.14 se muestra cual el proceso para la venta de un título de deudas (Bonos).

**Figura No.14: Proceso de venta de Inversión (Bonos)**



*Elaboración propia. Fuente información obtenida de la empresa aseguradora objeto de estudio.*

## 2.5 REGISTROS DE LAS INVERSIONES

### 2.5.1 REGISTROS CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS

En la actualidad no se cuenta con un software para ingresar las operaciones de compra y venta de las inversiones, por lo que las mismas son llevadas en un Excel, para su registro contable el analista de inversiones prepara una planilla en Excel afectando las cuentas de inversiones y banco cuando la compra corresponda a un certificado de depósito y cuando corresponda a la compra de bonos de deudas se afecta la cuenta de inversiones, cuentas por cobrar intereses y banco , esta planilla se envía al analista de contabilidad para cargarlo a sistema de contabilidad (SAP)

Como se indica en el párrafo anterior, portafolio de inversiones se encuentra registrado en una hoja de Excel, y está compuesto por todas las cuentas asignadas a las contrapartes en el catálogo de cuenta de inversiones que se encuentra en el sistema de contabilidad (SAP). Los campos que se toman en consideración son:

No.CUENTA SAP	FECHA DE APERTURA	FECHA DE VENCIMIENTO	ISIN / CONTRATO	CONTRAPARTE	VALOR NOMINAL	TASA DE RENDIMIENTO	TASA/ CUPON
PLAZO	EFFECTIVO LIQUIDADADO	CUPON CORRIDO	INTERESES ENERO	TOTAL DE INTERESES	TOTAL INVERSIONES		

Este portafolio se va actualizando de forma manual cada vez que se compra y se vende un instrumento financiero.

En el caso de los certificados de depósitos, cada mes se calcula de forma manual los intereses generados, a los cuales se le resta el 1% de la norma 13-11 y el 99% se suma al valor nominal para el mes siguiente hacer el cálculo de los intereses en base al importe acumulado. Este cálculo se

repite para todas las instituciones financieras con las cuales se ha emitido certificados de depósito y al final de mes el analista de inversiones prepara la planilla de Excel para registrar los ingresos por intereses generados, la misma es enviada al analista de contabilidad para cargarlo a SAP.

## **2.5.2 REGISTROS DE BONOS DE DEUDAS**

Los bonos de deudas del gobierno y bonos corporativos, se diferencia a los certificados de depósito, debido a que generalmente no capitalizan, estos instrumentos se compran a la par, con prima o con descuento.

Cuando el instrumento se compra a la par el instrumento permanece en el portafolio con el mismo valor hasta su vencimiento.

Cuando el instrumento se compra con prima (paga por encima del valor nominal) se calcula en una planilla de Excel el valor que se irá amortizando ( el cual corresponde al importe que se pagó por encima del valor nominal, el cual se divide entre los días que faltan para el vencimiento del título) para registrar esa prima como un gasto con recurrencia mensual, dentro del portafolio que se lleva en Excel , cada mes se agrega el importe de la prima con signo negativo hasta que el instrumento financiero llegue a su vencimiento, el cual debería estar solo con el valor nominal.

Cuando el instrumento se compra con descuento (paga por debajo del valor nominal) se procede de la misma forma que cuando compras con prima, con la diferencia que, en lugar de gasto, el descuento representa un ingreso.

Cada vez que se compra un bono de deuda el analista de inversiones procede a incluirlo en un libro de Excel creado por la entidad para llevar un historial de todas las compras que conforman su portafolio de inversión,

para cada título hay una pestaña en donde se incluyen todas las características del título, tales como: Código ISIN del título, fecha de emisión, fecha de vencimiento, fecha de compra, tasa cupón, tasa de rendimiento, flujo de cupones. Además, se calcula el tiempo que resta para su vencimiento desde la fecha de la compra, esta cantidad de días se toma en cuenta para dividir el importe de la prima o descuento y hacer la amortización por la cantidad de días que tenga el mes.

De igual manera para hacer la provisión de los ingresos obtenidos por los rendimientos de los instrumentos financieros, estos se calculan de acuerdo con la frecuencia de pago. Por lo general los bonos deudas del gobierno tienen frecuencia de pago semestral, como ya hay un flujo de cupón establecido según el calculador del instrumento, el analista de inversiones procede a dividir el cupón del semestre entre la cantidad de días que tiene dicho semestre lo multiplica por la cantidad de días que tiene el mes en que se está trabajando, este importe se registra en la planilla de Excel afectando las cuentas que correspondas, tales como ingresos financieros Vs cuentas por cobrar de intereses, además se incluye en este registro la amortización de la prima o descuento que se generó cuando se compró el título.

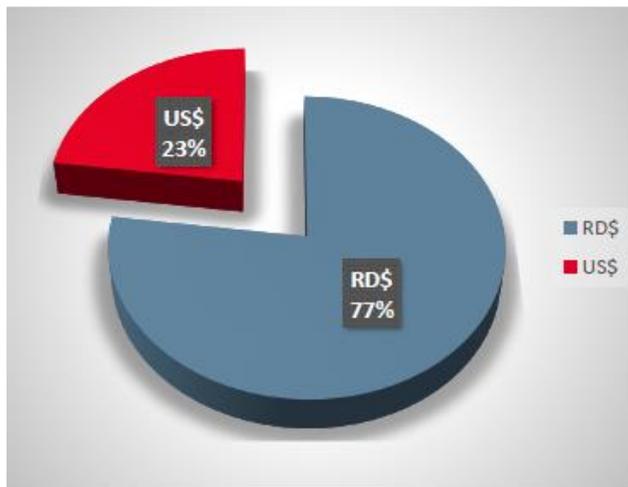
A continuación, se muestra la forma en la que se provisionan los ingresos financieros además la forma en que se amortizan las primas o descuentos. Cabe destacar que este registro no se corresponde con lo indicado en la NIIF9, como se detalla el cálculo de la amortización se realiza por método lineal por lo que no presenta un valor razonable real.



### 2.5.3 COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Al 31 de agosto del 2020 el portafolio de inversiones de la empresa aseguradora objeto de estudio está compuesto como se muestra en la figura 15, un 23% corresponde a la moneda extranjera y un 77% corresponde a la moneda local. Del universo de la moneda local un 73% corresponde a bonos del Ministerio de Hacienda y solo un 27% a bonos del Banco Central. En el capítulo I se muestra un cuadro de los tenedores de deudas del Ministerio de Hacienda por ramos, del 2.52% que representa el sector de las compañías de seguros, la compañía aseguradora objeto de estudio posee el 17.2 % siendo este porcentaje una participación importante, partiendo de que en la actualidad hay 8 grandes empresas aseguradoras y 21 medianas y pequeñas. Los detalles se encuentran en el anexo III.

**Figura No.15: Composición del Portafolio por tipo de Monedas**



**31-AGO-2020**

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

A continuación, en la Tabla No.6 se presenta el resultado de la negociación de los títulos de deudas al 31 de agosto, en la nota de pie de la tabla se indica cual fue el resultado de la gestión del año anterior la cual fue de 2.4 veces mayor, esta operación indica que se está realizando una buena estrategia de inversión, sin embargo, con relación al año anterior los rendimientos son menores, esto indica que no siempre se presentan las mismas oportunidades, todo va a depender de la situación macroeconómica por la que esté pasando el país.

**Tabla No.6: Gestión de inversiones al 31 de agosto en millones de RD\$**

TRANSACCION	FECHA	VENDIDO	COMPRADO	GANANCIA DE CAPITAL	ROTACION
VENTA DE MH 2027, LIQUIDEZ COMPRA DE SOBERANOS 21 Y 24.	JULIO	RD\$125MM	USD2.5MM	RD\$5.4MM	1.9%
VENTA DE BANCO CENTRAL 2023, COMPRA MH 2024.	AGOSTO	RD\$200MM	RD\$200MM	RD\$7.5MM	3.0%
VENTA DE BANCO CENTRAL 2023, COMPRA MH COVI2030 Y SOB2024.	AGOSTO	RD\$234MM	RD\$150MM USD2MM	RD\$7.0MM	3.6%
<b>Total</b>				<b>RD\$19.9MM</b>	<b>8.5%</b>

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

**Nota: Al 31 de agosto de 2019 la ganancia de capital total=RD\$47.4MM**

En cumplimiento a la Ley 146 de Seguros y Fianzas de la República Dominicana, tal y como se exige en su Art.139 a en la Tabla No. 7 se muestra el importe que la compañía debe tener reservado versus el importe del portafolio, donde se refleja que además de estar en cumplimiento con la ley, esta entidad muestra un superávit de RD\$891.73 Millones. Este cálculo refleja la solvencia que posee la empresa objeto de estudio, lo que garantiza el respaldo a su cartera de clientes asegurados.

**Tabla No.7: Cobertura de las reservas al 31 de agosto 2020 e millones de RD\$**

RESERVAS TECNICAS (*)		ACTIVOS	
Reservas de Primas	1368.37	Inversiones Financieras en Valores	6,470.64
Reservas Matemáticas	179.97	Inversiones en Acciones	10
Reservas Específicas	3995.28	Inmuebles	460.66
Reserva de Previsión	505.95		
<b>Total Reservas Creadas</b>	<b>6,049.57</b>	<b>Total Reservas Invertidas</b>	<b>6,941.30</b>
		<b>SUPERAVIT → 891.73</b>	
(*) Netas de Reaseguros.			

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

Dando seguimiento al presupuesto establecido por la compañía aseguradora objeto de estudio, en la Tabla No.8 se observan los rendimientos financieros acumulado al 31 de agosto del 2020, lo cuales superan lo presupuestado con un exceso de RD\$ 72.3 Millones, este exceso está representado por los ingresos extraordinarios que se generaron por la revaluación cambiaria de los últimos meses, así como también ganancias de capital por los SWAP'S de títulos de deudas. En comparación con el acumulado del ejercicio anterior los rendimientos financieros crecieron en un 10.31%.

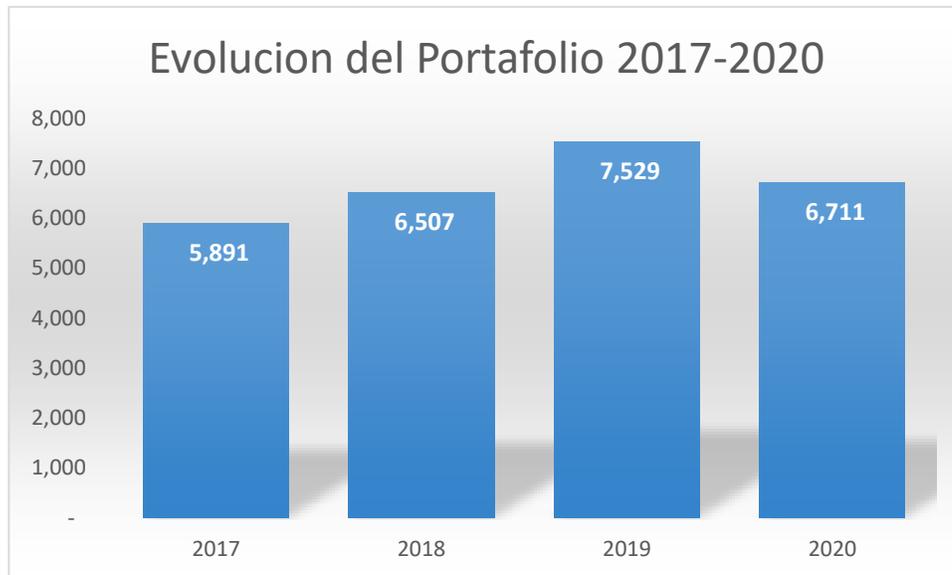
**Tabla No.8: Ejecución presupuestal de los rendimientos financieros en millones de RD\$**

DESCRIPCION	ACUMULADO AL 31 DE AGOSTO DE 2019	ACUMULADO AL 31 DE AGOSTO DE 2020
TOTAL PPTO	421.5 MM	427.1 MM
TOTAL REAL	452.7 MM	499.4 MM
<b>EXCESO</b>	<b>31.2 MM</b>	<b>72.3 MM</b>
<b>INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>		
INGRESOS POR REVALUACION CAMBIARIA	19.5 MM	117.9 MM
GANACIA DE CAPITAL POR SWAP'S	78.9 MM	37.5 MM
<b>TOTAL</b>	<b>98.4 MM</b>	<b>155.4 MM</b>
<i>Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio</i>		

## 2.5.4 EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO 2017-2020

Como se muestra en la figura No.16, el portafolio de inversiones desde el 2017 venía teniendo un crecimiento constante, sin embargo, para el 31 de agosto del 2020 sufre una caída, de acuerdo con la entrevista sostenida con el Gerente de inversiones esto se debe a lo efecto que ha causado la pandemia del Covid 19 en la economía a nivel mundial.

**Figura No.16: Evolución del portafolio de inversión 2017-2020**



**Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.**

Analizando los gráficos de la figura No.16 y 17 respectivamente podemos observar que el mayor valor del portafolio se refleja en el 2019, sin embargo, los mayores ingresos por rendimientos financiero se obtuvieron en el 2018. En la entrevista sostenida con el gerente de inversiones se obtiene la información de que en el 2018 fue utilizada una nueva estrategia de inversión, en donde deciden vender todos los títulos del portafolio con plazos más cortos, los cuales estaban bien valorados en el mercado, generando de esta manera una ganancia de capital extraordinaria de más de RD\$95,000,000.00 en el primer trimestre del año.

Con esta ganancia de capital, más el flujo efectivo recibido por valor nominal de los títulos, se realizaron nuevas compras de títulos, más largos, los cuales ofrecían muy buena tasa de rendimientos.

**Figura No.17: Rendimientos financieros provenientes de las inversiones en millones de RD\$ periodo 2017-2019**



*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

Dentro de esta investigación se ha confirmado que la empresa objeto de estudio mantienen una eficiencia operativa, que la gestión de sus inversiones de la forma que se lleva a cabo le han generado rendimientos importantes que contribuyen al crecimiento de la empresa. Para confirmar lo ante expuesto, se procede a realizar un análisis de la situación financiera para estudiar los rubros que tienen mayor impacto en la composición de dichos estados.

## 2.6 ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA ASEGURADORA OBJETO DE ESTUDIO

Tabla No.9: Estado de Situación de la aseguradora objeto de estudio

<b>COMPañIA ASEGURADORA, S. A.</b>						
<b>ESTADO DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE 2017-2019</b>						
<b>ACTIVO</b>	<b>2019</b>	<b>%</b>	<b>2018</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>
<b>INVERSIONES DE LAS RESERVAS</b>						
Desarrollo Del Turismo Nacional	10,000,000	0.08%	10,000,000	0.09%	10,000,000	0.10%
Bienes Inmuebles Situados En El Pais	493,507,740	4.15%	493,507,740	4.62%	148,165,438	1.55%
Depreciacion Acumulada De Bienes Inmuebles Situados En El Pai	-30,078,608	-0.25%	-25,933,045	-0.24%	-22,642,241	-0.24%
Prestamos Sobre Polizas De Seguros De Vida Individual	-	0.00%	-	0.00%	392,395	0.00%
Depositos A Plazo En Bancos Radicados En El Pais	1,350,388,943	11.36%	851,828,543	7.97%	1,055,136,599	11.04%
Instrumentos Financieros De Facil Liquidez, Emitidos Y Garantiza-						
Dos Por Instituciones Financieras Autorizadas Como Tal Dentro						
Del Sistema Financiero	4,806,240,470	40.43%	5,306,425,197	49.66%	4,850,348,153	50.77%
Inversion En Instrumentos Y Titulos Negociables De Empresas						
Colocadas A Traves De Las Bolsas De Valores Autorizadas						
A Operar En La Republica Dominicana	288,729,933	2.43%	189,553,480	1.77%	170,562,077	1.79%
Inversion En Monedas Extranjeras	171,150,277	1.44%	50,276,200	0.47%		
Inversiones Autorizadas Por La Superintendencia De Seguros	56,408,302	0.47%	25,052,173	0.23%		
<b>Total Inversiones De Las Reservas</b>	<b>7,146,347,057</b>	<b>60.11%</b>	<b>6,900,710,288</b>	<b>64.57%</b>	<b>6,211,962,421</b>	<b>65.02%</b>
Efectivo	260,127,476	2.19%	170,092,136	1.59%	300,655,878	3.15%
Primas, Cuentas Y Documentos Por Cobrar	2,798,139,036	23.54%	2,617,463,910	24.49%	2,165,936,264	22.67%
Deudores Por Reaseguro Y Coaseguro	422,378,986	3.55%	312,341,285	2.92%	293,061,362	3.07%
Gastos Pagados Por Adelantado	602,400,353	5.07%	199,277,439	1.86%	179,081,724	1.87%
Fondo De Garantia Y Otras Inversiones	232,931,069	1.96%	205,879,369	1.93%	215,750,183	2.26%
Propiedades, Equipos Y Depreciacion Acumulada	72,936,200	0.61%	74,178,238	0.69%	49,935,626	0.52%
Otros Activos	353,513,145	2.97%	206,556,943	1.93%	137,384,648	1.44%
<b>Total Activo</b>	<b>11,888,773,322</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,686,499,607</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,553,768,106</b>	<b>100.00%</b>

## Cont. Tabla No.9

Pasivo Y Patrimonio De Los Accionistas	2019	%	2018	%	2017	%
<b>Reservas</b>						
Reservas Matematicas Y Para Riesgos En Curso - Seguros De Pe	180,320,135	1.52%	167,983,066	1.57%	160,071,488	1.68%
Reservas Para Riesgos En Curso Y Para Riesgos Catastroficos - Seguros Generales Y Fianzas	1,427,102,555	12.00%	1,293,164,728	12.10%	1,178,411,748	12.33%
Reservas Especificas	3,656,625,518	30.76%	3,482,190,144	32.58%	3,098,556,328	32.43%
<b>Total De Las Reservas</b>	<b>5,264,048,208</b>	<b>44.28%</b>	<b>4,943,337,938</b>	<b>46.26%</b>	<b>4,437,039,564</b>	<b>46.44%</b>
Obligaciones Por Reaseguros Y Coaseguros	998,142,154	8.40%	607,030,043	5.68%	516,299,916	5.40%
Intermediarios De Seguros Y Reaseguros - Cuenta Corriente	39,992,285	0.34%	35,794,327	0.33%	35,587,871	0.37%
Cuentas Y Documentos Por Pagar	206,150,066	1.73%	88,178,926	0.83%	61,781,635	0.65%
Acumulaciones Por Pagar	463,188,911	3.90%	361,962,247	3.39%	383,843,125	4.02%
Pagos Recibidos Por Adelantado	79,506,469	0.67%	44,382,378	0.42%	34,677,269	0.36%
Otros Pasivos	949,860,642	7.99%	786,442,534	7.36%	684,845,734	7.17%
<b>Total Pasivo</b>	<b>8,000,888,735</b>	<b>23.03%</b>	<b>6,867,128,392</b>	<b>18.01%</b>	<b>6,154,075,114</b>	<b>17.97%</b>
<b>Capital, Reservas Y Beneficios Acumulados</b>						
Capital En Acciones Compañías Nacionales Y Extranjeras						
Acciones A La Par De Rd\$ Autorizadas :	550,000,000	4.63%	550,000,000	5.15%	550,000,000	5.76%
Acciones No Emitidas :	-50,000,000	-0.42%	-50,000,000	-0.47%	-50,000,000	-0.52%
Acciones En Tesoreria	-		-		-	
Capital Pagado	500,000,000	4.21%	500,000,000	4.68%	500,000,000	5.23%
Capital De Aseguradores O Reaseguradores Extranjeros - Sucur	-		-		-	
<b>Reservas Y Beneficios Acumulados:</b>						
Reservas De Prevision	505,951,238	4.26%	505,951,238	4.73%	505,951,238	5.30%
Otras Reservas Libres	-		-		-	
Beneficios Acumulados	2,881,933,349	24.24%	2,813,419,977	26.33%	2,393,741,754	25.06%
Revaluacion Por Inflacion	-		-		-	
Total Capital, Reservas Y Beneficios Acumulados	3,887,884,587	28.50%	3,819,371,215	31.06%	2,899,692,992	30.36%
<b>Total Pasivo Y Patrimonio De Los Accionistas</b>	<b>11,888,773,322</b>	<b>100%</b>	<b>10,686,499,607</b>	<b>100%</b>	<b>9,553,768,106</b>	<b>100.00%</b>

**Elaboración propia. Fuente información obtenida de la empresa objeto de estudio**

Analizando el balance general de la empresa aseguradora objeto de estudio, el cual se muestra en la tabla No.9, podemos ver como el mayor porcentaje en el rubro de los activos recae sobre las inversiones en instrumentos financieros autorizados por la superintendencia de seguros, representado para el 2017 un 50.77%, el 2018 un 49.66% y el 2019 un 40.43% del total de activo. Así mismo les siguen los depósitos a plazos en

bancos radicados en el país, representado para el 2017 un 11.04%, el 2018 un 7.97% y el 2019 un 11.36% del total de activo.

Cabe destacar que las empresas aseguradoras deben tener su mayor peso dentro del rubro de los activos, en las inversiones de las reservas, por lo que la aseguradora objeto de estudio para el cierre del 2019 posee un 60.11% del total de los activos, además un 23.54% representa las cuentas por cobrar en el 2019, es un porcentaje aceptable debido a que en este renglón se incluyen las cuentas por cobrar de los cupones generados por las inversiones contempladas en el portafolio de esta entidad.

En el rubro de los pasivos se puede observar que el mayor peso se encuentra en las reservas específicas, el representa un 30.76% para el cierre del 2019, esta reserva es exigida por la superintendencia de seguro tal como se desglosa en el capítulo 1, en el rubro del capital el mayor peso se encuentra en los beneficios acumulados el cual para el cierre del 2019 representa un 24.24%. del total de pasivos y capital. El 45% restante este compuesto por diversas partidas de provisiones y obligaciones contraída por la empresa al 31 de diciembre 2019.

**Tabla No.10: Estados de Beneficios de la aseguradora objeto de estudio**

ESTADO DE BENEFICIOS Y BENEFICIOS ACUMULADOS EMPRESA ASEGURADORA						
POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1ro. DE ENERO AL 31 DICIEMBRE DEL 2017-2018-2019						
	2019	%	2018	%	2017	%
<b>INGRESOS</b>						
Total primas suscritas y aceptadas	8,589,725,291	91%	7,667,325,724	90%	6,769,233,689	89%
Intereses sobre Inversiones y Otros	884,010,131	9%	850,096,421	10%	822,685,781	11%
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>9,473,735,422</b>	<b>100%</b>	<b>8,517,422,145</b>	<b>100%</b>	<b>7,591,919,470</b>	<b>100%</b>
<b>COSTO DE OPERACIONES</b>						
<b>Costo de los Negocios de Seguros</b>						
<b>Reaseguros :</b>						
<b>Total gastos de operaciones</b>	<b>(7,769,176,922)</b>	<b>82%</b>	<b>(7,212,826,433)</b>	<b>85%</b>	<b>(6,398,263,986)</b>	<b>84%</b>
Beneficios (pérdidas) del período	1,704,558,500	18%	1,304,595,712	15%	1,193,655,484	16%
Impuesto sobre la renta	(376,045,128)	4%	(239,396,664)	3%	(237,328,336)	3%
Beneficios (pérdidas) después del ISR	1,328,513,372	14%	1,065,199,048	13%	956,327,148	13%
Beneficios acumulados al inicio del período	2,813,419,977	30%	2,393,741,754	28%	2,079,155,039	27%
Reservas de previsión	-		-		(95,632,715)	-1%
Dividendos a accionistas pagadas en efectivo	(1,260,000,000)	13%	(645,520,825)	8%	(546,107,718)	7%
<b>Total de Beneficios Acumulados</b>	<b>2,881,933,349</b>	<b>30%</b>	<b>2,813,419,977</b>	<b>33%</b>	<b>2,393,741,755</b>	<b>32%</b>

*Elaboración propia. Fuente información obtenida de la empresa objeto de estudio*

Para el análisis del estado de beneficios, el cual se muestra en la tabla No. 10, se puede apreciar un constante crecimiento en estos últimos 3 años, además se observa que para los años analizados el costo representa más del 80% del total de los ingresos y que la utilidad bruta solo está representada entre el 15% y 18% del total de los ingresos. Este alto porcentaje del costo se debe a que las empresas de seguros venden pólizas para cubrir riesgos, sin embargo, el volumen de operaciones permite que haya un flujo de efectivo contantes, con los cuales se hacen inversiones que generan ingresos extraordinarios, los que en su mayoría se encuentran exentos del ISR, esto explica que a pesar de los altos costo de operaciones esta empresa un alto beneficio en términos absolutos.

La rentabilidad de la empresa aseguradora objeto de estudio se encuentra por encima del promedio de la industria, para el cierre del 2018 el ROA promedio de la industria fue de 6.90% y el ROE fue de un 24.60%, además en 2018 fue la empresa de la industria que más beneficios obtuvo y en el 2019 se encuentra en 2do. Lugar. A continuación de se detallan los índices de rentabilidad de la aseguradora objeto de estudio.

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
ROA	12.20%	10%	10%
ROE	<b>34.20%</b>	32%	33%

En ese mismo orden se puede observar que los indicadores de solvencia y liquidez de la aseguradora objeto de estudio se encuentran por encima del promedio de la industria.

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Indicador de liquidez promedio de la industria	1.6	1.69	1.7
Indicador de liquidez Aseguradora objeto de estudio	1.7	1.61	1.74
índice de solvencia promedio de la industria	2.08	2.23	2.2
índice de solvencia Aseguradora objeto de estudio	3.31	3.73	3.73

Luego de haber analizado la situación financiera de la empresa aseguradora objeto de estudio, vemos como las inversiones juegan un papel importante dentro del balance general, por lo que se continúa analizando la situación de la entidad, pero en esta investigación se limita al análisis del portafolio de inversiones, por lo que se procede a realizar un análisis de valoración en el mercado (Mark to Market) y luego un análisis de punto de referencia (Benchmark), cuyos resultados darán paso a una propuesta para optimizar la toma de decisiones de inversión.

## **2.7 VALORACIÓN DEL PORTAFOLIO EN EL MERCADO (MARK TO MARKET)**

Para obtener el valor del mercado se toma el valor nominal de los títulos y se multiplica por el precio del mercado ( $VM=VN*PM$ ) de esta forma podemos hacer la comparación con el valor en libros y establecer la diferencia.

En la Tabla No. 11 se presenta el portafolio al 31 de agosto del 2020, el cual contiene los títulos vigentes del Banco Central y el Ministerio de Hacienda en la moneda local (RD\$) y en moneda extranjera (USD), como se puede apreciar el balance final en libro asciende a RD\$ 5,056,599,009.00 y el valor del mercado asciende a RD\$ 5,161,602,101 por lo que surge una diferencia de RD\$ 105,003,092 a favor de la entidad.

**Tabla No11: Análisis de valoración en el mercado (Mark to Market) al 31 de agosto 2020**

EMISOR	VALOR FACIAL	FECHA VENCIMIENTO	MONEDA	VALOR EN LIBRO	PRECIO MERCADO BHD LEON	VALOR MERCADO	EXCESO (DEFECTO) LIBRO VS MERCADO
BANCO CENTRAL R.D.	130,290,000	8-Jan-21	DOP	132,650,331	103%	133,708,810	1,058,479
BANCO CENTRAL R.D.	50,000,000	18-Feb-22	DOP	49,898,270	102%	51,225,842	1,327,572
BANCO CENTRAL R.D.	180,000,000	5-Jan-23	DOP	177,244,132	102%	182,844,628	5,600,496
BANCO CENTRAL R.D.	300,000,000	13-Jan-23	DOP	305,362,718	103%	307,888,359	2,525,641
BANCO CENTRAL R.D.	60,000,000	27-Jan-23	DOP	59,240,925	102%	61,143,567	1,902,642
BANCO CENTRAL R.D.	100,000,000	5-Jan-24	DOP	104,278,114	105%	105,463,322	1,185,208
BANCO CENTRAL R.D.	81,000,000	4-Oct-24	DOP	84,009,089	105%	84,964,310	955,221
BANCO CENTRAL R.D.	72,020,000	11-Oct-24	DOP	70,084,601	104%	74,757,666	4,673,065
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	31,800,000	4-Jun-21	DOP	33,404,664	106%	33,842,288	437,625
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	65,000,000	4-Feb-22	DOP	72,271,068	111%	72,226,960	(44,108)
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	300,000,000	4-Mar-22	DOP	308,385,329	104%	312,222,900	3,837,571
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	997,200,000	7-Apr-23	DOP	1,021,526,827	105%	1,042,341,778	20,814,951
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	335,500,000	11-Jan-24	DOP	352,390,664	106%	356,200,015	3,809,351
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	68,500,000	10-May-24	DOP	73,094,937	109%	74,652,740	1,557,803
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	208,000,000	6-Mar-26	DOP	208,534,292	106%	219,809,127	11,274,835
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	65,000,000	5-Feb-27	DOP	67,848,265	110%	71,763,221	3,914,956
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	488,000,000	11-Aug-28	DOP	523,856,426	109%	531,875,592	8,019,166
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	50,000,000	11-Jan-30	DOP	52,553,431	107%	53,386,302	832,870
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	565,676,086	6-May-21	USD	585,127,712	104%	589,151,643	4,023,931
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	298,382,106	31-Jul-23	USD	321,913,053	110%	329,201,993	7,288,941
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	91,800,883	28-Jan-24	USD	95,004,140	107%	98,456,447	3,452,307
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	116,943,800	18-Apr-24	USD	124,320,672	111%	129,924,562	5,603,889
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	86,246,053	27-Jan-25	USD	86,781,458	108%	92,886,999	6,105,541
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	133,198,988	27-Dec-26	USD	146,817,893	114%	151,663,032	4,845,139
<b>TOTAL</b>	<b>4,874,557,915</b>			<b>5,056,599,009</b>		<b>5,161,602,101</b>	<b>105,003,092</b>

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

## 2.8 ANÁLISIS DE PUNTOS DE REFERENCIAS (BENCHMARK)

Para realizar este análisis se procedió a elaborar una cartera teórica con los bonos de BCRD y MH del portafolio de la empresa aseguradora objeto de estudio. En la Tabla No. 12 se muestran los diferentes instrumentos a mediano y largo plazo, tomando el valor nominal de la compra, el vencimiento de los títulos, además del peso que tiene cada instrumento con relación al total de la cartera, también se muestra en cupón promedio de la emisión de los bonos, la TIR real de la cartera y su duración modificada.

**Tabla No.12: Resumen Bonos de BCRD y MH al 31/08/2020**

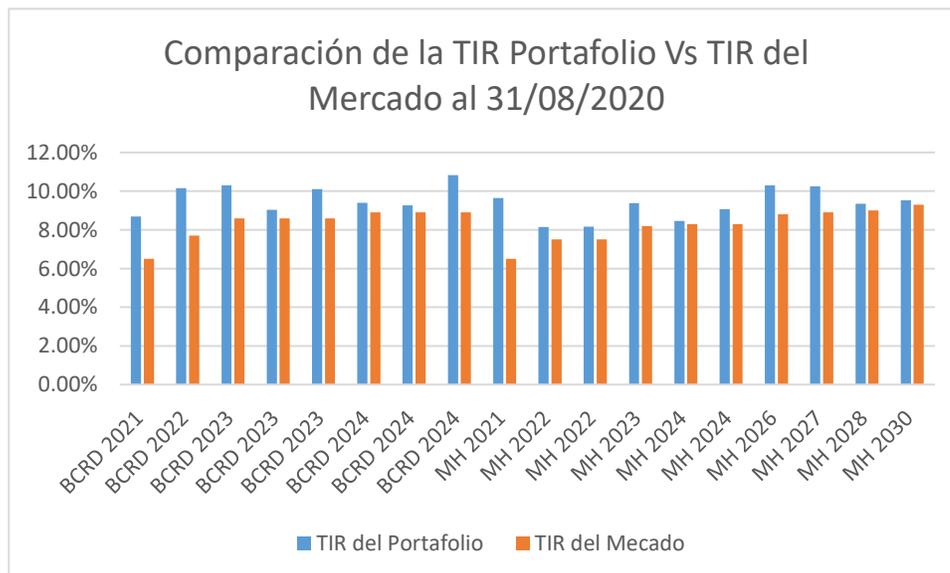
Bonos Nacionales	Nominal	Plazo en años	Proporción	Vencimiento	TIR Real de los Bonos	Cupón Bono Nocial	Duración
BCRD 2021	130,290,000.00	1.00	3.64%	1/8/2021	8.70%	14.00%	0.33
BCRD 2022	50,000,000.00	2.00	1.40%	2/18/2022	10.15%	10.00%	1.33
BCRD 2023	180,000,000.00	3.00	5.02%	1/5/2023	10.31%	9.50%	2.03
BCRD 2023	300,000,000.00	3.00	8.37%	1/13/2023	9.04%	10.00%	2.04
BCRD 2023	60,000,000.00	3.00	1.67%	1/27/2023	10.10%	9.50%	2.09
BCRD 2024	100,000,000.00	4.00	2.79%	1/5/2024	9.40%	11.00%	2.69
BCRD 2024	81,000,000.00	4.00	2.26%	10/4/2024	9.26%	10.50%	3.13
BCRD 2024	72,020,000.00	4.00	2.01%	10/11/2024	10.83%	10.00%	3.18
MH 2021	31,800,000.00	1.00	0.89%	6/4/2021	9.65%	15.95%	0.67
MH 2022	65,000,000.00	2.00	1.81%	2/4/2022	8.15%	16.95%	1.21
MH 2022	300,000,000.00	2.00	8.37%	3/4/2022	8.16%	10.38%	1.30
MH 2023	997,200,000.00	3.00	27.84%	4/7/2023	9.38%	10.50%	2.14
MH 2024	335,500,000.00	4.00	9.37%	1/11/2024	8.47%	10.25%	2.75
MH 2024	68,500,000.00	4.00	1.91%	5/10/2024	9.06%	11.50%	2.85
MH 2026	208,000,000.00	6.00	5.81%	3/6/2026	10.30%	10.38%	3.93
MH 2027	65,000,000.00	7.00	1.81%	2/5/2027	10.25%	11.25%	4.46
MH 2028	488,000,000.00	8.00	13.62%	8/11/2028	9.35%	10.75%	5.23
MH 2030	50,000,000.00	10.00	1.40%	1/11/2030	9.54%	10.38%	5.82
	3,582,310,000.00		100.00%		9.28%	10.70%	2.69

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio*

La institución financiera la cual es accionista de la entidad aseguradora objeto de estudio, realiza un sondeo de las TIR del mercado y la suministra para que sea tomada como referencia en esta investigación. Estas tasas se corresponden a las curvas de tasa del BCRD y MH presentadas al final del capítulo I.

En la figura No. 18 se muestra la comparación de la TIR de los bonos vigentes en el portafolio de la empresa objeto de estudio al 31/08/2020 y la TIR promedio del mercado. Se puede observar que el portafolio tiene una ventaja considerable con relación al mercado. En el análisis realizado resulta que la entidad tiene una TIR promedio de 9.28% mientras que el mercado tiene un 8.34%, reflejando una diferencia de 0.94% a favor de la entidad, lo que confirma el resultado de la valoración del mercado (Mark to market), el cual refleja que los títulos del portafolio de la entidad aportan mayores rendimientos que los que se ofertan en el mercado secundario.

**Figura No.18: Comparación de las TIR del Portafolio Vs Mercado**



**Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.**

De cara a que la empresa objeto de estudio en sus estados financieros refleja eficiencia operativa y atractivos rendimientos financieros provenientes de las inversiones, se procedió a analizar la debilidad detectada en el análisis FODA, la cual indica que el área de inversiones no tiene sus procesos automatizado por lo que se procede a realizar una valoración en el mercado (Mark to Market), actualizando el portafolio de la empresa objeto de estudio con los precios que ofrece el mercado al momento del análisis.

## **CAPÍTULO III.**

### 3.1 PROPUESTA PARA REDUCIR EL TIEMPO DE RESPUESTA A LA ALTA GERENCIA POR MEDIO AUTOMATIZACIÓN DE LOS PROCESOS EN EL ÁREA INVERSIONES

En el capítulo II se pudo apreciar como la empresa aseguradora objeto de estudio lleva a cabo su proceso de inversión, durante el levantamiento de la información se observó que los procesos son manuales y que además no se cuenta con información actualizada, por lo que se propone que se adquiera una herramienta tecnológica que se pueda actualizar con las operaciones de compra y ventas de forma recurrente, de tal manera que los reportes requerido por la alta gerencia sean generados de forma automática, además que realice interfaz para los registros de contabilidad.

Otra de las razones por lo que se realiza la propuesta se basa en los resultado del análisis de valoración del mercado (Mark to Marke)t realizado a su portafolio de inversiones, el cual presenta plusvalía con relación a los precios de los títulos en el mercado, donde su resultado se interpreta de la siguiente forma; si la entidad implementa una herramienta tecnológica para tener su portafolio actualizado y utiliza la estrategia de vender los títulos de su portafolio aprovechando que en el mercado están más caros, entonces obtendría una ganancia de capital de **RD\$ 105,003,092.00** la cual se muestra en los cálculos de la tabla No.13.

En tal sentido se obtienen algunas ventajas cuando se cuenta con una herramienta tecnológica que le permita el monitoreo constante de los precios de los títulos que tiene en su portafolio, tales como:

- Realizar compra de títulos que se encuentran barato en el mercado en un momento determinado para luego que se aprecie venderlo y

generar ganancias extraordinarias, además de obtener una excelente TIR mientras el título está en portafolio.

- Formular nuevas estrategias de inversión de acuerdo con los comportamientos de los precios de los títulos en el mercado.

**Tabla No.13: Cálculo valor del portafolio en el mercado**

VALOR NOMINAL	PRECIO DEL MERCADO	VN*PM	VALOR EN LIBRO	GANANCIA/ PERDIDA
130,290,000.00	102.62%	133,708,809.60	132,650,330.91	1,058,478.69
50,000,000.00	102.45%	51,225,841.50	49,898,269.88	1,327,571.62
180,000,000.00	101.58%	182,844,628.20	177,244,132.00	5,600,496.20
300,000,000.00	102.63%	307,888,359.00	305,362,717.64	2,525,641.36
60,000,000.00	101.91%	61,143,567.00	59,240,924.96	1,902,642.04
100,000,000.00	105.46%	105,463,322.00	104,278,113.75	1,185,208.25
81,000,000.00	104.89%	84,964,310.10	84,009,089.14	955,220.96
72,020,000.00	103.80%	74,757,666.01	70,084,601.19	4,673,064.82
31,800,000.00	106.42%	33,842,288.22	33,404,663.55	437,624.67
65,000,000.00	111.12%	72,226,960.00	72,271,068.43	(44,108.43)
300,000,000.00	104.07%	312,222,900.00	308,385,329.19	3,837,570.81
997,200,000.00	104.53%	1,042,341,778.12	1,021,526,826.91	20,814,951.21
335,500,000.00	106.17%	356,200,014.50	352,390,663.78	3,809,350.72
68,500,000.00	108.98%	74,652,739.87	73,094,937.11	1,557,802.76
208,000,000.00	105.68%	219,809,127.20	208,534,292.22	11,274,834.98
65,000,000.00	110.40%	71,763,220.75	67,848,264.66	3,914,956.09
488,000,000.00	108.99%	531,875,592.00	523,856,425.82	8,019,166.18
50,000,000.00	106.77%	53,386,301.50	52,553,431.12	832,870.38
565,676,085.56	104.15%	589,151,643.11	585,127,712.06	4,023,931.05
298,382,105.70	110.33%	329,201,993.40	321,913,052.50	7,288,940.90
91,800,883.00	107.25%	98,456,447.02	95,004,139.65	3,452,307.37
116,943,800.00	111.10%	129,924,561.80	124,320,672.42	5,603,889.38
86,246,052.50	107.70%	92,886,998.54	86,781,457.82	6,105,540.72
133,198,988.20	113.86%	151,663,031.94	146,817,892.58	4,845,139.36
<b>4,874,557,914.96</b>		<b>5,161,602,101.38</b>	<b>5,056,599,009.29</b>	<b>105,003,092.09</b>

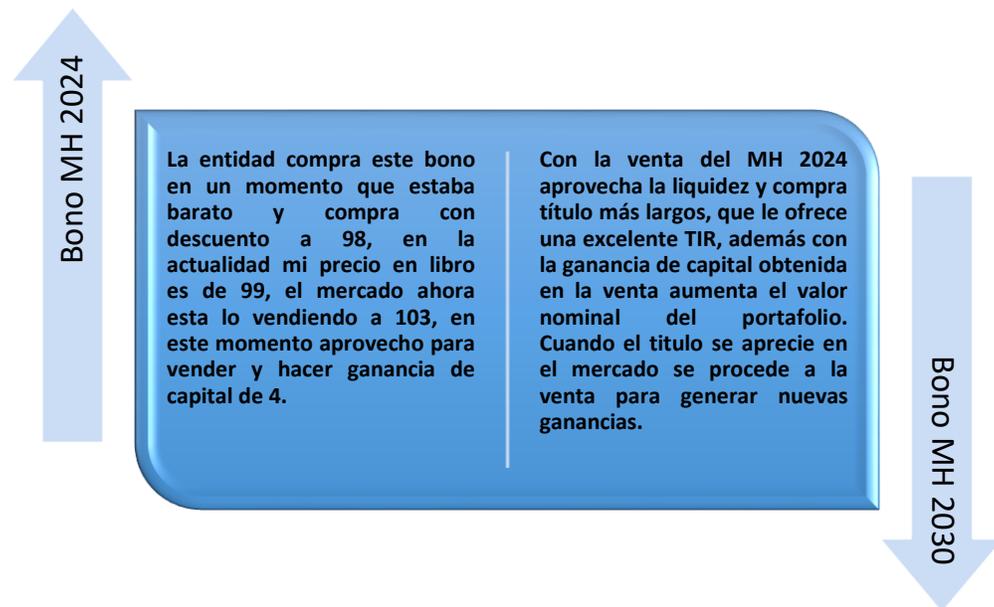
*Elaboración propia, fuente portafolio de inversión empresa objeto de estudio y sondeo.*

### 3.2. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN LUEGO DE HABER IMPLEMENTADO LA PROPUESTA

Con la adquisición de una herramienta tecnológica podemos demostrar

que la entidad puede aumentar sus ingresos utilizando nuevas estrategias, gracias a que las informaciones se encuentran actualizadas. Una de la estrategia que más puede aportar al incremento de los ingresos financiero es saber cuál es momento oportuno para realizar una inversión y de cuando venderla, por tal razón es muy importa tener un monitoreo constante de los precios de los títulos, saber cuándo bajan para comprar y saber cuándo suben para vender, tal como se muestra en la figura No.19:

**Figura No.19: Estrategia de inversión**



Elaboración propia.

### 3.3 PROYECCIONES DE LA RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES.

Analizando la figura No.20 podemos ver como los rendimientos sufren una disminución en el 2019 del 4.19% con relación al 2018, además para el 2020 se espera que cierre con una caída de un 9.20% con relación al 2019.

**Figura No. 20: Rendimientos financieros del 2017 al 31/08/2020**



*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

Comparando los resultados de la valoración del mercado (Mark to Market), en donde se evidencia que el balance final en libro asciende a RD\$ 5,056,599,009.00 y el valor del mercado asciende a RD\$ 5,161,602,101.00, si la entidad hubiese tenido en tiempo real el valor del portafolio, pudo haber generado 105 millones de ingresos extraordinarios. En la Figura No.21 se

ve el impacto que representa para el 2020, el cual representa un 7.18% de crecimiento con relación al 2019.

Con la ejecución de la propuesta realizada en esta investigación, para el 2021 estos ingresos pueden aumentar considerablemente ya que se puede contar con una herramienta que te da la alerta de cuando puedes vender y cuando puedes comprar un título.

**Figura No. 21: Proyección de rendimientos financieros al 31/12/2020 con la ejecución de la propuesta**



*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

## CONCLUSIONES

En la siguiente investigación, luego de haber analizado la empresa aseguradora objeto de estudio, en la que se hizo énfasis en el área de inversión, se llega a las conclusiones siguiente según los objetivos planteados:

En el objetivo específico No.1 se planteó ***conocer los aspectos generales que intervienen en la toma de decisiones de inversión en una empresa aseguradora***: Se concluye que la empresa bajo investigación pertenece a un grupo de empresas que se rigen bajo las normativas de la ley 146-02 sobre seguros y fianzas ,la cual cumple con los requerimientos de dicha ley, esta ley les exige a las empresas aseguradoras que deben tener dentro los activos una cuenta de inversiones autorizadas por la superintendencia de seguros para las reservas técnicas, estas reservas representan el respaldo a los asegurados. Dependiendo del tamaño de la cartera de clientes asegurados, hay un porcentaje que se debe tener provisionado para cubrir los riesgos, por la que la entidad toma la decisión de mantener estas reservas invertidas en instrumentos de fácil liquidez, en este sentido la empresa cumple con la ley al mismo tiempo que aumenta la rentabilidad financiera.

En el objetivo específico No.2 se planteó ***analizar los mecanismos existentes que permitan reducir el tiempo de respuesta a la alta gerencia para tomar decisiones de inversión en la empresa aseguradora objeto de estudio***: En este sentido se realizó un levantamiento de todos los procesos que se llevan a cabo en el área de inversiones, donde se concluye que en la forma que se realizan las operaciones se corren riegos operativos, además las reportería no se actualizan de forma constante, ocasionando una tardanza para responder a los requerimientos de la alta gerencia. Luego de haber analizado el impacto que puede provocar la continuidad de los procesos

actuales, se plantea una propuesta para la reducción de los tiempos en la ejecución de las tareas, además se analiza el poder tener una herramienta que permita automatizar la mayoría de los procesos y que además se generen los reportes de forma automática.

Dentro de los análisis que se realizan al portafolio de inversiones de la empresa aseguradora objeto de estudio, se pudo notar la gran desventaja que representa el no tener los datos actualizados, se comprobó que cuando la empresa tiene información en tiempo real puede tomar mejores decisiones, las cuales pueden impactar en los resultados financiero de la empresa.

En el objetivo específico No.3 se planteó ***evaluar el impacto financiero de la empresa aseguradora objeto de estudio, considerando la optimización de las decisiones financiera:*** Para este objetivo se llegó a la conclusión que definitivamente si la empresa obtiene una herramienta que le permita tener todas las informaciones al día, además que le alerte cuando sea el momento de realizar transacciones que le genere ingresos extraordinarios, la aseguradora objeto de estudio tendrá un impacto financiero importante. En el análisis de valoración del mercado (Mark to Market) se pudo apreciar la diferencia que tiene el portafolio en los libros en comparación a como se encontraba en el mercado al 31 de agosto del presente año, los cálculos arrojan una diferencia de más de 105 millones de pesos a favor de la empresa, lo que demuestra la importancia que tiene el poder contar con informaciones actualizadas.

Si bien es cierto que la empresa aseguradora objeto de estudio se encuentra con una eficiencia operativa notable, y es una de las más rentable del sector, no se puede descartar que la misma puede ser mucho más rentable, siempre hay aspectos que mejorar, por lo que al tomar en consideración lo propuesto en esta investigación podría sumar a sus

resultados financieros.

En el objetivo específico No.4 se planteó **Proponer mejoras en los procesos que hagan más eficientes las decisiones:** se concluyó que con la adquisición de una herramienta tecnológica que permita reducir los tiempos de ejecución de las tareas, además que de las alertas cuando se deba negociar para generar ganancia de capital, sin lugar a duda la alta gerencia podrá tomar las mejores decisiones, tanto de invertir como de vender inversiones.

En conjunto los 4 objetivos específicos conforman y un gran objetivo, el cual ha sido la razón de ser de esta investigación: **Maximizar las utilidades de la empresa aseguradora objeto de estudio, a través de la oportuna toma de decisiones de inversión.** Con este gran objetivo se concluye que la empresa aseguradora objeto de estudio tiene la gran oportunidad de optar por la propuesta que se realiza en esta investigación, queda demostrado que la tecnología forma parte de la vida cotidiana empresarial y de las personas, cuando las empresas cuentan con buenos sistemas de información, las finanzas reflejan mejores resultados, por lo que se puede asegurar un crecimiento importante en los resultados financieros de las empresas.

## **RECOMENDACIONES**

Hoy en día la tecnología forma parte de nuestras vidas, por lo que es casi imposible sobre vivir sin ella y tener el éxito deseado. En las finanzas no es la excepción, para que las entidades mejoren sus utilidades, por lo que se recomienda que cada proceso que se ejecute en las áreas de finanzas esté por lo menos semiautomatizado, esto con el objetivo de reducir tiempo en la ejecución de las tareas, lo que se traduce en la reducción de costos operativos, además de que se reducen los errores que pueden cometer los humanos, que le pueden representar a la entidad una reducción en sus beneficios.

Además, con la finalidad de aprovechar las oportunidades y mitigar el riesgo de pérdida que la entidad pueda tener, se recomienda que se invierta en una herramienta tecnológica, en donde se puedan llevar a cabo todos los procesos de inversión, y que a su vez este sea capaz de generar de forma automática toda la reportería que la alta gerencia necesita para una toma de decisión eficaz, dentro de las que se encuentran:

### **Reporte de Cartera de Inversión.**

Control por cuenta de cada emisor indicando, para cada inversión, el valor en libros, es decir, valor de apertura y su respectiva capitalización o amortización.

### **Reporte Cuentas por Cobrar.**

Control por cuenta de cada emisor indicando, los devengos de intereses.

### **Reporte de Ingresos.**

Control por cuenta de cada emisor indicando, la entrada contable a la cuenta de ingreso correspondiente a los devengos de intereses o capitalizaciones e intereses para los Certificados que apliquen.

### **Relación de Inversiones, plazo y calificación.**

Relación de inversiones vigentes (a la fecha que sea solicitada) con su calificación de riesgo.

Todos los reportes deben generar una interfaz a SAP para el registro a la contabilidad.

Otras características que debe tener en cuenta son los aspectos operativos y tecnológico.

### **Aspectos operativos**

Los procesos operativos se pueden realizar de manera rápida con un mínimo de esfuerzo y personal.

- Que asigne de límites por clientes.
- Que tenga calculadora incorporada donde pueden ir ejercitando las operaciones, antes de su pacto en firme.
- Que muestre el saldo en custodia y la posición del título valor antes y después de registrar la operación.
- Que calcule ganancias o pérdidas generadas por cada operación con títulos valores.
- Que genere operaciones pendientes por liquidar, tanto de títulos valores como de efectivo. (Para liquidarse debe tener la referencia

del custodio).

- Que contemple operaciones implícitas de moneda extranjera.
- Que genere evento de cobro de cupón y de contraprestación, por cada inversión

#### **Aspectos Tecnológico.**

- Múltiples servidores para procesamiento paralelo, en la modalidad SaaS.
- Base de datos no relacional para crecimiento dinámico y flexible sin comprometer el desempeño.
- Uso de últimas innovaciones en tecnologías Web.
- El acceso es controlado usando usuario y contraseña.
- Se generan logs de cada operación realizada por los usuarios.
- Las comunicaciones son aseguradas y encriptadas con certificados digitales.
- Cada sesión hacia el software es única por usuario.

## BIBLIOGRAFIA

- Ley 146-2 (2002) Sobre Seguros y Fianzas de la República Dominicana.
- Mahfoud, Simón, and Digna Peña. Gestión y liderazgo en una empresa de seguros, Marge Books, 2017.
- Asociación de Supervisores de Latino-América (ASSAL) Principios Básicos del Seguro y su metodología PBS-01 (2009)
- Holzheu, T., (2018) *Rentabilidad en los seguros de no vida: cuidado con la brecha*, SIGMA No.4-2018, Swiss Re Management Ltd  
Recuperado [http://www.swissre.com/sigma/4\\_2018.html](http://www.swissre.com/sigma/4_2018.html)
- Junguito, R., *Reseña sobre la historia del seguro* Fasecolda.  
Recuperado
- Bembibre, V. (2009). Inversiones. Available at: <https://www.definicionabc.com/economia/inversion.php>
- Ucha, F. (2009). Inversiones. Available at: <https://www.definicionabc.com/economia/inversion.php>
- Castro, A. (2019) “Porque automatizar procesos en su organización” Blog IGDonline Available at: <http://www.igdonline.com/blog/por-que-automatizar-los-procesos-en-su-organizacion/> [Accessed 4 jun. 2019]
- Jaramillo, L. Class Internacional Rating. Metodología de la calificación de Riesgo de empresas de seguros y compañías de

reaseguros.

- Pérez Manzo, O., Rivera Hernandez, A., & Solís Granda , L. (2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las Pymes
- Editorial el Mar. (26 de 03 de 2019). contabilidadtk.es. Obtenido de [www.contabilidadtk.es](http://www.contabilidadtk.es)
- Educación financiera. (s.f.). Obtenido de [www.edufinet.com](http://www.edufinet.com)
- Gonzalez, A. (11 de 04 de 2018). economía simple. Obtenido de [www.economiasimple.net](http://www.economiasimple.net)
- J.K. Lasser institute. (2011). Educalingo. Obtenido de [www.educalingo.com](http://www.educalingo.com)
- Listín Diario. (12 de 02 de 2019). Calificadora de Riesgo.
- Morales Cesar, M. A. (29 de 09 de 2020). Gestipolis. Obtenido de [www.gestipolis.com](http://www.gestipolis.com)
- Nuño, P. (14 de 06 de 2017). emprendepyme. Obtenido de [www.empremdepyme.net](http://www.empremdepyme.net)
- Obeso, P. (25 de 08 de 2017). Rockcontet. Obtenido de [www.rockcontent.com](http://www.rockcontent.com)
- Study Academy. (2020). Study. Obtenido de [www.study.com](http://www.study.com)
- <https://www.gpmconsultoria.com/blog/por-que-automatizar-los->

## procesos-de-una-empresa

- Fernández, J. M. (10 de octubre de 2019). El dinero. Obtenido de [www.eldinero.com](http://www.eldinero.com)
- Libre, D. (17 de 09 de 2020). Diario Libre. Obtenido de [www.diariolibre.com](http://www.diariolibre.com)
- Ministerio de Hacienda. (21 de septiembre de 2020). crédito Público. Obtenido de [www.creditopublico.com](http://www.creditopublico.com)

# **ANEXOS**

**ANEXO 1**



MINISTERIO DE HACIENDA  
DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO  
REPÚBLICA DOMINICANA

Relación de Tenedores Bonos Internos Emitidos por el Sector Público  
En Millones de Pesos Dominicanos (DOP)

	Mar 2020	Abr 2020	May 2020	Jun 2020	Jul 2020	Ago 2020
<b>TOTAL</b>	<b>636,762.1</b>	<b>637,823.2</b>	<b>680,891.6</b>	<b>683,761.5</b>	<b>716,875.7</b>	<b>721,812.2</b>
<b>Residencia Doméstica</b>	<b>576,490.6</b>	<b>579,649.8</b>	<b>623,327.7</b>	<b>627,836.4</b>	<b>659,398.9</b>	<b>664,119.6</b>
Personas Físicas	34,786.0	35,589.6	35,659.0	36,633.7	35,808.3	35,959.0
Personas Jurídicas	541,704.6	544,060.2	587,668.6	591,202.7	623,590.6	628,160.6
Administración Central	-	-	-	-	-	-
Administradoras De Fondos De Pensiones	185,457.1	192,738.9	239,420.1	244,950.9	253,289.0	254,695.9
Administradoras De Fondos Mutuos y de Inversión	1,012.5	1,147.7	2,433.8	2,885.8	2,985.2	2,821.6
Asociaciones De Ahorros Y Prestamos	16,934.3	16,508.9	17,168.7	18,253.4	17,280.3	20,153.3
Bancos De Ahorro Y Creditos Y De Fomento	376.3	456.7	685.7	971.7	1,000.8	1,209.1
Bancos Múltiples	102,970.5	97,373.1	94,010.9	78,143.9	108,381.6	107,908.9
Compañías De Seguro	16,868.5	16,681.7	16,452.5	16,392.5	16,864.7	15,843.4
Cooperativas de Ahorro y Crédito	0.9	0.9	0.9	0.9	3.9	30.9
Corporaciones De Credito, Financieras Y De Menor Cuantía	-	-	-	36.0	-	46.3
Empresas Privadas	18,001.0	17,181.5	14,949.3	15,596.1	15,895.5	16,460.2
Empresas Públicas No Financieras	-	-	-	-	-	-
Entidades Públicas De Intermediación Financiera	1,588.9	1,588.9	1,588.9	1,332.5	1,268.9	1,416.2
Instituciones Públicas Descentralizadas o Autónomas	38,745.0	42,089.5	45,565.2	47,618.8	49,958.5	50,537.6
Instituciones Públicas Financieras	132,362.2	132,362.2	132,362.2	132,362.2	132,362.2	132,362.2
Instituciones Sin Fines De Lucro Que Sirven A Los Hogares	990.3	989.9	985.7	827.7	1,041.1	1,602.2
Restos de Hogares	-	-	-	-	-	-
Puestos De Bolsas De Valores	18,598.7	16,940.1	15,114.0	23,859.5	15,756.9	15,377.0
Resto Sociedades Financieras	18.8	20.1	29.3	29.3	87.6	22.9
Sector Público No Financiero	127.4	129.1	132.1	145.8	131.1	130.7
Sector Financiero	4,214.4	4,327.5	3,295.3	4,004.3	3,420.6	3,428.3
Sector Privado No Financiero	3,437.9	3,523.5	3,474.2	3,791.4	3,862.9	4,114.1
<b>Residencia Extranjera</b>	<b>60,271.4</b>	<b>58,173.4</b>	<b>57,563.9</b>	<b>55,925.0</b>	<b>57,476.8</b>	<b>57,692.5</b>
Personas Físicas	3,931.9	3,975.2	4,104.7	4,156.9	4,127.1	4,090.7
Personas Jurídicas	56,339.6	54,198.3	53,459.2	51,768.2	53,349.7	53,601.8
Administradoras De Fondos Mutuos y de Inversión	-	-	-	317.1	291.9	-
Empresas Privadas	-	-	-	-	-	-
Puestos De Bolsas De Valores	-	-	-	-	-	-
Sector Financiero	56,264.7	54,045.8	53,422.9	51,414.9	52,912.4	53,595.8
Sector Privado No Financiero	74.8	152.4	36.3	36.2	145.5	6.0

**ANEXO II**

## Límite de riesgo de crédito o contraparte a Corto y Largo Plazo (CP y LP)

Calidad	Calificación de Riesgo LP	Límite Individual % PN LP		Límite Grupos %PN LP	Calificación de Riesgo CP	%PN CP	Concentración de Depósitos
Máximo Grado	AAA	15%	20%	25%	F1+/A1+	20%	Min (%PN o 2% de los Depósitos de la Institución a Evaluar
	AA+	15%	20%				
Alto Grado	AA	10%	15%	20%	F1+/A1+	20%	
	AA-	10%	15%				
Grado Medio Superior	A+	7.50%	10%	15%	F1/A1	15%	
	A	7.50%	10%				
	A-	5%	7.50%				
Grado Medio Inferior	BBB+	5%	7.50%	10%	F2/A2	10%	
	BBB	2.50%	5%				
	BBB-	2.50%	5%				
				7.50%	F3/A3	5%	

### Notas:

- 1) El tope máximo permitido por Entidad Financiera y Grupo Económico no podrá exceder el 25% del patrimonio neto de la compañía aseguradora objeto de estudio.
- 2) Los excesos de los límites definidos en la tabla por negocio de reciprocidad u otra justificación deberán tener previa aprobación por el Comité de Estrategia de Inversiones.
- 3) Estos límites para instrumentos emitidos o respaldados por el Gobierno y el Banco Central de la República Dominicana no son aplicables, debido a que se consideran cero riesgos.

### b. Otros límites

Forman parte de los límites establecidos por la Compañía, los siguientes:

#### Tipo de emisor

<b>POR TIPO DE EMISOR</b>	<b>% Mínimo</b>	<b>% Máximo</b>
Deuda Pública	0%	100%
Deuda Privada	0%	50%

### **Por plazo**

<b>POR PLAZOS</b>	<b>% SEGÚN POLITICA</b>
0 – 90 días	100%
91 – 365 días	75%
1 – 3 años	60%
3 – 5 años	45%
5 – 7 años	30%
<b>7 – 10 años</b>	<b>25%</b>
Más 10 años	10%

### **Por contraparte Puestos de Bolsas para operaciones Repos**

Tope máximo 10% del portafolio de inversiones para entidad individual.

Tope máximo 20% del portafolio de inversiones para grupos económicos.

Tope máximo 90 días de vencimiento de la contraparte y con títulos subyacente que tenga un vencimiento no mayor de tres (3) años.

### **Por tipo de instrumentos**

Artículo 145 de la inversión de las reservas, Ley 146-02			
POR TIPO DE INSTRUMENTO	Cuenta contable	Literal	Porcentaje admitido
Valores emitidos o garantizados por el Estado	1101	a	100%
Préstamos con garantía hipotecaria	1102	b	40%
Acciones y obligaciones de empresas nacionales dedicadas al fomento de centros de salud, seguridad social, industrial y desarrollo del turismo nacional	1103	c	40%
Bienes inmuebles situados en el país	1104	d	40%
Prestamos de los asegurados garantizados por sus pólizas de vida individual	1106	e	100%
Depósitos a plazo en bancos radicados en el país	1107	f	100% (*)
Instrumentos financieros de fácil liquidez, emitidos y garantizados por las instituciones autorizadas como tal dentro del sistema financiero	1108	g	100% (*)
Inversión en instrumentos y títulos negociables de empresas colocadas a través de la bolsa de valores autorizadas a operar en la República Dominicana	1109	h	40%
Inversiones en monedas extranjeras	1110	i	40%
Inversiones autorizada por la Superintendencia de Seguros	1111	j	40%

(\*) Estas inversiones deben cubrir la totalidad de las reservas específicas, según el artículo 145 de la ley de Seguros no. 146-02 de la República Dominicana y sus resoluciones vigentes.

**Fuente: política de inversión empresa aseguradora objeto de estudio**

### Por ubicación y Monedas

POR MERCADO	%	%
	Mínimo	Máximo
<b>Mercado Local</b>	<b>75%</b>	<b>100%</b>
<b>Mercado Extranjero</b>	<b>0%</b>	<b>25%</b>

<b>POR MONEDAS</b>	<b>% Máximo</b>
<b>Moneda Local</b>	<b>100%</b>
<b>Moneda Extranjera</b>	<b>40%</b>

*Fuente: política de inversión empresa aseguradora objeto de estudio*

### Anexo III

A continuación, se presenta el portafolio de inversiones al 31 de agosto según los límites establecidos en la política de inversión de la empresa aseguradora objeto de estudio.

#### LIMITE DE CONTRAPARTE LARGO PLAZO

Agosto 2020						
Contraparte	Inversión	Calificación	% PN	Límite % PN	Exceso (defecto)	
BONOS CORP. ALAVER	20,000,000	A-	7.5%	145,506,819	125,506,819	
BONOS CORP. EGEHANA	125,668,214	AA-	15.0%	539,014,863	413,346,649	
BONOS CORP. PARVAL	10,000,000	A-	7.5%	170,253,933	160,253,933	

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio*

#### LIMITE PORTAFOLIO POR SECTOR

<b>POR SECTOR</b>	<b>TOTAL</b>	<b>% INVERTIDO ACTUAL</b>	<b>% SEGÚN POLITICA</b>
Deuda Privada	1,607,562,757	24%	50%
Deuda Publica	5,056,599,009	76%	100%
<b>TOTAL</b>	<b>6,664,161,766</b>	<b>100%</b>	

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio*

### LIMITE PORTAFOLIO POR PLAZOS

<b>POR PLAZO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>TASAS PROMEDIO</b>	<b>% INVERTIDO ACTUAL</b>	<b>% SEGÚN POLITICA</b>
0-90 Días	756,902,070	6.69% DOP	11.36%	100%
0-90 Días Liquidez Tesorería	178,084,518	1.30% USD	2.67%	100%
91-365 Días	1,286,990,570	7.65% DOP 3.50% USD	19.31%	75%
1-3 Años	2,315,842,322	9.22% DOP 3.91% USD	34.75%	60%
3-5 Años	1,004,518,110	9.02% DOP 4.82% USD	15.07%	45%
5-7 Años	463,343,561	10.34% DOP 4.70% USD	6.95%	30%
7-10 Años	658,480,615	9.46% DOP 5.90% USD	9.88%	25%
Mas de 10 Años	-			10%
<b>TOTAL</b>	<b>6,664,161,766</b>		<b>100%</b>	

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio*

## INVERSIONES POR EMISOR EN MONEDA LOCAL

EMISOR	INSTRUMENTO	IMPORTE 31/08/2020	PART.	REND.% PROMEDIO	DURACION
MINISTERIO DE HACIENDA R. D.	BONOS DE LEY	2,713,865,903	40.72%	9.53%	3.67
BANCO CENTRAL REP. DOM.	CERTIF. ESPECIAL Y NOTA RENTA F.	982,768,179	14.75%	9.53%	3.01
ASOCIACION POPULAR DE A. Y P.	CERTIFICADO FINANCIERO	242,683,416	3.64%	6.41%	0.44
BANCO POPULAR DOMINICANO	CERTIFICADO FINANCIERO	172,167,511	2.58%	6.55%	0.14
BANCO SCOTIABANK	CERTIFICADO FINANCIERO	164,217,357	2.46%	5.59%	0.39
BANCO SANTA CRUZ	CERTIFICADO FINANCIERO	162,710,576	2.44%	7.51%	0.45
BANCO MULT. DEL CARIBE INT.	CERTIFICADO FINANCIERO	155,116,018	2.33%	8.05%	0.32
EGE HAINA DOP	BONOS CORPORATIVOS	121,113,780	1.82%	10.44%	6.15
BANCO VIMENCA	CERTIFICADO FINANCIERO	69,609,174	1.04%	8.23%	0.81
BANCO BHD LEON	CERTIFICADO FINANCIERO	68,126,517	1.02%	4.22%	0.97
ASOCIACION DUARTE DE A. Y P.	CERTIFICADO FINANCIERO	59,614,799	0.89%	7.94%	0.50
BANCO DE A. Y C. MOTOR CREDITO	CERTIFICADO FINANCIERO	44,198,363	0.66%	9.05%	1.14
BANCO DE RESERVAS	CERTIFICADO FINANCIERO	42,683,872	0.64%	5.75%	0.50
BANCO PROMERICA	CERTIFICADO FINANCIERO	35,919,861	0.54%	8.00%	0.08
BANCO DEL PROGRESO	CERTIFICADO FINANCIERO	29,013,973	0.44%	6.85%	0.31
BANCO DE A. Y C. DEL CARIBE	CERTIFICADO FINANCIERO	21,657,667	0.32%	9.13%	0.38
ASOCIACION LA VEGA REAL DE A. Y P.	BONOS CORPORATIVOS	20,000,000	0.30%	9.02%	4.08
PARVAL PUESTO DE BOLSA	BONOS CORPORATIVOS	10,000,000	0.15%	9.25%	3.42
BANCO BDI	CERTIFICADO FINANCIERO	2,519,943	0.04%	6.25%	0.25
BANCO CITIBANK	CERTIFICADO FINANCIERO	2,007,920	0.03%	4.60%	0.33
ASOC. LA NACIONAL DE A. Y P.	CERTIFICADO FINANCIERO	362,968	0.01%	5.00%	0.50
BHD FONDO DE INVERSIONES	FONDO DE INVERSIONES	100,000	0.00%	5.96%	0.18
<b>TOTAL</b>		<b>5,120,457,796</b>	<b>77%</b>		<b>2.80</b>

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

## INVERSIONES POR EMISOR EN MONEDA EXTRANJERA

EMISOR	INSTRUMENTO	IMPORTE 31/08/2020	PART.	REND.% PROMEDIO	DURACION
MINISTERIO DE HACIENDA US\$	BONOS SOBERANOS US\$	1,337,608,639	20.07%	3.97%	2.70
BANCO BHD LEON	BONOS SOBERANOS US\$	175,745,237	2.64%	1.30%	0.16
EGE HAINA US\$	BONOS CORPORATIVOS	4,554,435	0.07%	7.00%	7.34
BANCO CITIBANK US\$	CERTIFICADO FINANCIERO	2,339,282	0.04%	0.50%	0.30
DOMINICAN POWER PARNERT	BONOS CORPORATIVOS	1,100,090	0.02%	5.90%	7.69
<b>TOTAL</b>		<b>1,543,703,970</b>	<b>23%</b>		<b>2.43</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>6,664,161,766</b>	<b>100%</b>		

*Elaboración propia. Fuente: Portafolio de inversión empresa aseguradora objeto de estudio.*

## Anexo IV

<b>ESTADO DE BENEFICIOS Y BENEFICIOS ACUMULADOS</b>			
<b>POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1ro. DE ENERO AL 31 DICIEMBRE DEL 2017-2018-2019</b>			
<b>EN RD\$</b>			
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>INGRESOS</b>			
Primas suscritas	8,589,725,291	7,667,325,724	6,769,233,689
Reaseguros aceptados	-	-	-
Total primas suscritas y aceptadas	8,589,725,291	7,667,325,724	6,769,233,689
Intereses sobre Inversiones y Otros	884,010,131	850,096,421	822,685,781
Solo inversiones			
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>9,473,735,422</b>	<b>8,517,422,145</b>	<b>7,591,919,470</b>
<b>COSTO DE OPERACIONES</b>			
<b>Costo de los Negocios de Seguros y Reaseguros :</b>			
Costo de Reaseguros Neto	(2,715,563,445)	(2,283,247,915)	(1,913,205,853)
Comisiones y otros costos de Adquisición	(547,169,926)	(488,040,400)	(443,434,119)
Siniestros y otras prestaciones incurridas, Netos	(2,335,002,209)	(2,433,310,477)	(2,185,336,226)
Aumento (disminucion) de las reservas de seguros	(308,471,834)	(328,472,672)	(242,523,075)
Total costos de los Negocios de Seguros y Reaseguros	(5,906,207,414)	(5,533,071,463)	(4,784,499,273)
Costos del dinero y otros gastos	(152,679,347)	(98,299,053)	(78,949,774)
Gastos Generales y Administrativos	(1,710,290,161)	(1,581,455,917)	(1,534,814,939)
Total gastos de operaciones	(7,769,176,922)	(7,212,826,433)	(6,398,263,986)
Beneficios (pérdidas) del período	1,704,558,500	1,304,595,712	1,193,655,484
Impuesto sobre la renta	(376,045,128)	(239,396,664)	(237,328,336)
Beneficios (pérdidas) después del impuesto sobre la renta	1,328,513,372	1,065,199,048	956,327,148
Beneficios (pérdidas) acumulados al inicio del período	2,813,419,977	2,393,741,754	2,079,155,039
Reservas de previsión	-	-	(95,632,715)
Otras reservas libres	-	-	-
Dividendos a accionistas pagadas en efectivo	(1,260,000,000)	(645,520,825)	(546,107,718)
Ingresos (gastos) obtenidos e incurridos en el período fiscal provenientes de operaciones de años anteriores	-	-	-
<b>Total de Beneficios Acumulados</b>	<b>2,881,933,349</b>	<b>2,813,419,977</b>	<b>2,393,741,755</b>

## COMPAÑÍA ASEGURADORA, S. A.

### ESTADO DE SITUACION

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019

ACTIVO	2019	2018	2017
<b>INVERSIONES DE LAS RESERVAS</b>			
DESARROLLO DEL TURISMO NACIONAL	10,000,000	10,000,000	10,000,000
BIENES INMUEBLES SITUADOS EN EL PAIS	493,507,740	493,507,740	148,165,438
DEPRECIACION ACUMULADA DE BIENES INMUEBLES SITUADOS EN EL PAIS	(30,078,608)	(25,933,045)	-22,642,241
PRESTAMOS SOBRE POLIZAS DE SEGUROS DE VIDA INDIVIDUAL	-	-	392,395
DEPOSITOS A PLAZO EN BANCOS RADICADOS EN EL PAIS	1,350,388,943	851,828,543	1,055,136,599
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE FACIL LIQUIDEZ, EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR INSTITUCIONES FINANCIERAS AUTORIZADAS COMO TAL DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO	4,806,240,470	5,306,425,197	4,850,348,153
INVERSION EN INSTRUMENTOS Y TITULOS NEGOCIABLES DE EMPRESAS COLOCADAS A TRAVES DE LAS BOLSAS DE VALORES AUTORIZADAS			
A OPERAR EN LA REPUBLICA DOMINICANA	288,729,933	189,553,480	170,562,077
INVERSION EN MONEDAS EXTRANJERAS	171,150,277	50,276,200	
INVERSIONES AUTORIZADAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS	56,408,302	25,052,173	
<b>TOTAL INVERSIONES DE LAS RESERVAS</b>	<b>7,146,347,057</b>	<b>6,900,710,288</b>	<b>6,211,962,421</b>
EFECTIVO	260,127,476	170,092,136	300,655,878
PRIMAS, CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	2,798,139,036	2,617,463,910	2,165,936,264
DEUDORES POR REASEGURO Y COASEGURO	422,378,986	312,341,285	293,061,362
GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO	602,400,353	199,277,439	179,081,724
FONDO DE GARANTIA Y OTRAS INVERSIONES	232,931,069	205,879,369	215,750,183
PROPIEDADES, EQUIPOS Y DEPRECIACION ACUMULADA	72,936,200	74,178,238	49,935,626
INTANGIBLES	-	-	
OTROS ACTIVOS	353,513,145	206,556,943	137,384,648
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11,888,773,322</b>	<b>10,686,499,607</b>	<b>9,553,768,106</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>			
<b>RESERVAS</b>			
RESERVA MATEMATICAS Y PARA RIESGOS EN CURSO - SEGUROS DE PERSONAS	180,320,135	167,983,066	160,071,488
RESERVA PARA RIESGOS EN CURSO Y PARA RIESGOS CATASTROFICOS - SEGUROS GENERALES Y FIANZAS	1,427,102,555	1,293,164,728	1,178,411,748
RESERVAS ESPECIFICAS	3,656,625,518	3,482,190,144	3,098,556,328
<b>TOTAL DE LAS RESERVAS</b>	<b>5,264,048,208</b>	<b>4,943,337,938</b>	<b>4,437,039,564</b>
OBLIGACIONES POR REASEGUROS Y COASEGUROS	998,142,154	607,030,043	516,299,916
INTERMEDIARIOS DE SEGUROS Y REASEGUROS - CUENTA CORRIENTE	39,992,285	35,794,327	35,587,871
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	206,150,066	88,178,926	61,781,635
ACUMULACIONES POR PAGAR	463,188,911	361,962,247	383,843,125
PAGOS RECIBIDOS POR ADELANTADO	79,506,469	44,382,378	34,677,269
OTROS PASIVOS	949,860,642	786,442,534	684,845,734
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8,000,888,735</b>	<b>6,867,128,392</b>	<b>6,154,075,114</b>
<b>CAPITAL, RESERVAS Y BENEFICIOS ACUMULADOS</b>			
CAPITAL EN ACCIONES COMPAÑIAS NACIONALES Y EXTRANJERAS			
ACCIONES A LA PAR DE RD\$ AUTORIZADAS:	550,000,000	550,000,000	550,000,000
ACCIONES NO EMITIDAS:	(50,000,000)	(50,000,000)	(50,000,000)
ACCIONES EN TESORERIA	-	-	-
<b>CAPITAL PAGADO</b>	<b>500,000,000</b>	<b>500,000,000</b>	<b>500,000,000</b>
CAPITAL DE ASEGURADORES O REASEGURADORES EXTRANJEROS - SUCURSALES	-	-	-
<b>RESERVAS Y BENEFICIOS ACUMULADOS:</b>			
RESERVAS DE PREVISION	505,951,238	505,951,238	505,951,238
OTRAS RESERVAS LIBRES	-	-	
BENEFICIOS ACUMULADOS	2,881,933,349	2,813,419,977	2,393,741,754
REVALUACION POR INFLACION	-	-	
<b>TOTAL CAPITAL, RESERVAS Y BENEFICIOS ACUMULADOS</b>	<b>3,887,884,587</b>	<b>3,819,371,215</b>	<b>2,899,692,992</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>11,888,773,322</b>	<b>10,686,499,607</b>	<b>9,553,768,106</b>