HG4529
S8

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
CENTRO DE INVESTIGACIONES Y DESARROLLO EMPRESARIAL
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN

GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES REALIZADAS POR LAS EMPRESAS ASEGURADORAS VENEZOLANAS

www.bdigital.ula.ve

Autor: Car-Emyr Suescum Coelho

Tutor: Francisco García

Mérida, Mayo de 2015

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES

CENTRO DE INVESTIGACIONES Y DESARROLLO EMPRESARIAL

MÉRIDA -VENEZUELA

APROBACIÓN DEL TUTOR

En mi carácter de Tutor de la Tesis de Grado intitulada: "Gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas", presentada por el ciudadano CAR-EMYR SUESCUM COELHO, C. I. V-18.619.571, de la Maestría en Administración, *Mención Finanzas*; considero que dicho trabajo cumple con los requisitos establecidos en el instructivo para la elaboración, tramitación, presentación y evaluación del trabajo de grado.

www.bdigital.ula.ve

En la ciudad de Mérida, a los 4 días del mes de Mayo del 2015.

_____

Prof. Francisco García

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
CENTRO DE INVESTIGACIONES Y DESARROLLO EMPRESARIAL
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN

GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES REALIZADAS POR LAS EMPRESAS ASEGURADORAS VENEZOLANAS

Trabajo de Grado presentado como requisito parcial para optar al grado de Magíster Scientiae en Administración mención Finanzas.

www.bdigital.ula.ve

Autor: Car-Emyr Suescum Coelho

Tutor: Francisco García

Mérida, Mayo de 2015

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

DEDICATORIA

Ante todo quiero agradecer a DIOS TODOPODEROSO por darme la fuerza necesaria para superar esta fase tan importante de mi vida, a mi madre Carmen Coelho y a mis hermanos por su apoyo, compañía, amor y ánimo en todo momento.

Es difícil dar las gracias a todos aquellos que colaboraron para ayudarme alcanzar este logro. A mis profesores y amigos que directa e indirectamente me acompañaron en este camino.

Agradezco a mi tutor de tesis, Francisco García, quien desde el inicio se mostró interesado en el tema, al Centro de Investigación y Desarrollo Empresarial (CIDE) por su apoyo en la realización de esta investigación.

www.bdigital.ula.ve

A la Profesora Julia Carruyo, al profesor Elviz Nuñez y al profesor Douglas Rivas por ayudarme a validar los instrumentos de recolección de información.

Un especial agradecimiento a la Cámara Venezolana de Empresas de Seguros por facilitarme el apoyo en la recolección de la información para obtener los resultados, un millón de gracias por su colaboración.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

ÍNDICE GENERAL

Aprobación del Tutor	i
Dedicatoria	ii
Índice General	iii
Índice de Tablas	v
Índice de Gráficos	vi
Índice de Figuras	vii
Resumen	viii
Introducción	1
CAPÍTULO I EL PROBLEMA	3
Planteamiento del problema	3
Justificación de la investigación	15
Objetivos de la investigación	16
Alcance y limitaciones	17
CAPÍTULO II MARCO TEÓRICO	18
Antecedentes de la investigación	18
Bases teóricas	23
Las empresas de seguros en Venezuela	23
El Riesgo	30
La teoría del portafolio	36
Selección del Portafolio de Inversión	42
Riesgo de un activo	45
Rendimiento de un portafolio	49
Gestión de riesgos financieros	56
Normativa reguladora del proceso para gestionar el riesgo	58
El proceso de gestión de riesgos	82
Métodos para la medición y evaluación los riesgos	86
Operacionalización de la Variables	94
CAPÍTULO III MARCO METODOLÓGICO	97

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Enfoque de la investigación 97
Tipo de investigación 97
Diseño de la investigación 98
Población 98
Muestra 100
Técnicas e instrumentos de recolección de datos 102
Validez y confiabilidad del instrumento 103
Metodología y técnicas de análisis e interpretación de los datos 105
CAPÍTULO IV PRESENTACIÒN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS 106
CAPÍTULO V CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES 130
REFERENCIAS 136
ANEXOS 142

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla N° 1: Categoría amplia para clasificar el riesgo 32

Tabla N° 2: Categorías por área para clasificar el riesgo 32

Tabla N° 3: Signos para las covarianzas 50

Tabla N° 4: Tratamiento del riesgo bajo AS/NZS 61

Tabla N° 5: Modelos de gestión de riesgo en Basilea II 65

Tabla N° 6: Etapas para gestionar el riesgo con el BS 31100 70

Tabla N°7: Ventajas de la administración de riesgos bajo el enfoque ISO 79

Tabla N° 8: Operacionalización de Variables 95

Tabla N° 9 : Empresas de seguros constituidas en Venezuela 99

Tabla N° 10: Empresas de Seguros que satisface los requisitos para la investigación. 101

Tabla N° 11: Inversiones por cada portafolio 128

Tabla N° 12: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de identificación 133

Tabla N° 13: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de análisis 134

Tabla N° 14: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de evaluación 134

Tabla N° 15: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de reducir 134

Tabla N° 16: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de transferir 135

Tabla N° 17: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de evitar 135

Tabla N° 18: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de monitoreo 135

Tabla N° 19: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de control 136

Tabla N° 20: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de comunicación 136

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N°1: Rentabilidad de las inversiones Vs. Tasa de inflación en Venezuela para el periodo (2008-2013). 8

Gráfico N° 2: Porcentaje de Ingreso por inversiones con respecto al total ingresos de las empresas aseguradoras para el periodo (2008-2013). 8

Gráfico N° 3: Rentabilidad de las inversiones de las empresas aseguradoras Colombianas para el periodo (2002-2010). 9

Gráfico N° 4: Rentabilidad del sector asegurador para el periodo (1999-2013). 13

Gráfico N° 5 al Gráfico N° 28: Análisis de los resultados del cuestionario 106

Gráfico N° 29: Portafolio de inversión regulado. 129

Gráfico N° 30: Portafolio de inversión libre. 130

Gráfico N° 31: Inversiones vs Total Activos 131

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

RESUMEN

Las compañías de seguro venden una promesa de pago ante una posible situación de pérdidas en el patrimonio de una persona o empresa, mediante el cobro adelantado de una prima. El hecho de cobrar la prima por adelantado, le ofrece a la empresa de seguros la oportunidad de mejorar su resultado global a través de su resultado financiero, mediante un portafolio de inversión que genere una rentabilidad que compense un posible resultado técnico adverso. Por esta razón surge la necesidad de realizar un estudio que nos permita analizar la gestión del riesgo de mercado que puede influir en dicho resultado financiero.

En tal sentido, surge la presente con el objetivo de: analizar la gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas. El fundamento teórico que lo sustenta comprende modelos y teorías realizados por diversos autores sobre el tema.

La metodología aplicada en la investigación es del tipo correlacional, fue conducida en tres etapas, una etapa documental o conceptual, una investigación de campo y un análisis comparativo sobre el tema objeto del estudio para llegar a las siguientes conclusiones basadas en los resultados de los instrumentos. Aunque en la mayoría de las empresas se reconoce la importancia de la administración del riesgo, muy pocas han logrado implementarla de una forma consistente e integral, es básicamente una consecuencia a la dificultad de adaptar metodologías estandarizadas y en ocasiones al desconocimiento o falta de recursos que permitan incorporar la Gestión de Riesgos como área medular en cualquier organización. Las empresas aseguradoras al incrementar la frecuencia y el seguimiento de estas actividades facilitan la disminución del nivel de riesgo al cual se expondrán las inversiones. En ocasiones desean que el riesgo sea mínimo pero no llevan a cabo una gestión adecuada de este tipo de riesgo.

Palabras clave: riesgo, portafolio, seguros, inversiones y gestión.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

INTRODUCCIÓN

La crisis económica generalizada y las regulaciones gubernamentales que han afectado a Venezuela, ha obligado a las organizaciones, a modificar su visión limitada, a una que abarque los ámbitos políticos, económicos y sociales dentro de la actividad gerencial. Es por ello que las empresas aseguradoras en Venezuela, al tener que gestionar los riesgos para terceros y para sí misma, se han visto en la necesidad de emplear una gran cantidad de técnicas para recopilar información relevante para identificar, medir, evaluar y controlar los diversos riesgos a los que se encuentran expuestas como consecuencia de su actividad y de los cambios a los que están sometidas constantemente.

La presente investigación, tiene como finalidad analizar la gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas.

www.bdigital.ula.ve

Para el logro de este propósito, la información que contiene esta investigación está estructurada en cinco capítulos. El primer capítulo, trata todo lo relativo a la problemática existente, se plantea los objetivos y los hechos que justifican la investigación.

El segundo capítulo, contiene los antecedentes de la investigación y el marco teórico de las variables de investigación, es decir, de los aspectos conceptuales sobre las organizaciones aseguradoras, el marco legal que regula esta actividad y la gestión del riesgo de mercado en sus inversiones.

El tercer capítulo, se destaca el marco metodológico, donde se enfatiza, el enfoque, el tipo y diseño de investigación, la población, la muestra y las técnicas e instrumentos de recolección de datos.

En el cuarto capítulo se presentan los resultados arrojados por los instrumentos de recolección de datos y su posterior análisis, la presentación de los mismos se realizó conforme a la estadística descriptiva y a un análisis de correlación entre el proceso de gestión de riesgos y el nivel de

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

rentabilidad obtenido, luego se comentaron los aspectos más destacados de cada pregunta realizada.

Finalmente en el quinto capítulo se destacan las conclusiones y recomendaciones principales de la investigación.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

La actividad de toda empresa, sea financiera o no, se encuentra enmarcada en un entorno donde coexisten factores de toda índole, económicos, políticos, ecológicos, jurídicos, sociológicos, entre otros. De la capacidad de adaptación a esta serie de cambios, dependerá no sólo el logro de los objetivos organizacionales sino también su permanencia en el tiempo. Según Casas (2008), las organizaciones dependiendo de su actividad, van a perseguir unos objetivos determinados, pero en la actualidad con el alto nivel de competitividad y dinamismo, es necesario que dichas organizaciones controlen una serie de aspectos fundamentales, como lo son: el satisfacer las necesidades de los clientes, anticipar y actuar ante los movimientos de la competencia, investigar y desarrollar opciones más eficaces, y brindar productos y servicios de mayor calidad.

www.bdigital.ula.ve

Un punto esencial que las organizaciones deben tener en cuenta, es la supervivencia en casos de pérdidas como consecuencia del dinamismo del mercado y al riesgo inmerso en las operaciones que realizan a diario. De acuerdo a lo expuesto por De la Torre (2007), a partir de los años 70 en España los efectos de estos riesgos empresariales han aumentado debido a los cambios políticos y económicos en el mercado europeo.

En este mismo orden de ideas Giugni, Ettedgui, González y Guerra (2009), plantean que en toda organización convergen un conjunto de factores que inciden en su desempeño, los cuales necesariamente deben ser reconocidos y controlados para realizar exitosamente las operaciones de la empresa, es por ello que para el gerente financiero resulta indispensable el formular políticas que minimicen los efectos adversos de dichos factores con

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

la finalidad de garantizar la efectividad en la toma de decisiones que coadyuven a la consecución de los objetivos de la organización.

En el momento de tomar decisiones financieras, todos los administradores podrán ponderar alternativas, muchas de las cuales implican sucesos futuros que resultan difíciles de prever. Estas situaciones de toma de decisiones se consideran dentro de la línea continua que va de la certeza a la turbulencia. Según Rivas (2007) en muchas ocasiones el término riesgo se usa de manera indistinta con incertidumbre, pero no significan lo mismo. El riesgo se presenta cuando se conocen las probabilidades de los posibles resultados, por su parte la incertidumbre se evidencia cuando no es posible determinar tales probabilidades. Así, la diferencia entre riesgo e incertidumbre radica en el conocimiento del que toma las decisiones acerca de las probabilidades, o posibilidades, de que se obtengan los resultados esperados.

Es por esta razón que el termino riesgo ha tomado gran importancia en los últimos años, los cuales han sido caracterizados por el mayor dinamismo tanto a nivel internacional como nacional, los cambios políticos y económicos han producido altos niveles de volatilidad. Todos estos elementos confluyen en la necesidad de adoptar métodos y procedimientos que permitan garantizar la estabilidad financiera de cualquier organización empresarial.

En consecuencia se ha venido consolidando un nuevo modelo basado en el manejo de la información y el desarrollo de distintas herramientas gerenciales, Rivas (2007), plantea que uno de ellos es la gestión de riesgos, la cual permite un mayor conocimiento acerca de las empresas y su entorno a fin de evaluar su desempeño en los diferentes ámbitos de su gestión, enfocándose en la administración de sus recursos financieros.

De acuerdo a lo expresado por el presidente de la Federación Interamericana de Empresas de Seguros, FIDES en la declaración de Antigua, FIDES (2013), a pesar de que la crisis del 2008 ha quedado atrás, a

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

la economía global le ha costado sobreponerse de sus severos efectos financieros.

> Aún en este ámbito económico poco favorable, la industria aseguradora ha mostrado signos de fortaleza y logrado un crecimiento en primas constante e incluso superior al registrado antes de la crisis, comprobando con esto que no es un sector que genere riesgo sistémico. Sin embargo, y a pesar de lo anterior, sigue existiendo la creencia errónea de que la actividad aseguradora se asemeja a la de los intermediarios financieros, por lo que la dinámica regulatoria ha tomado un ritmo cada vez más acelerado y de ámbito global.

Los entes reguladores en las instancias internacionales como la *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) a nivel mundial y la Asociación de Supervisores de Seguros de América Latina (ASSAL) en el ámbito latinoamericano, han participado activamente desarrollando principios y guías que sirvan de base para el desarrollo de la regulación en todos los países, lo cual ha llevado a que los gremios fortalezcan sus instituciones, para estar adecuadamente preparados para revisar y proponer cambios a las diversas regulaciones que emanan de dichos principios. Pero dichos avances no son tomados e implementados directamente por las entidades respectivas en el caso de Venezuela, ya que no es miembro de la ASSAL, lo cual deja a nuestro país rezagado en materia regulatoria orientada a la gestión de riesgo.

www.bdigital.ula.ve

Es necesario destacar que el sector asegurador en cualquier país promueve el ahorro y la inversión, siendo un engranaje indispensable para que una economía genere un desarrollo sostenido de la industria y el comercio. Por tal motivo, los países exitosos impulsan políticas robustas de seguros para proteger a la gente y fortalecer el desarrollo.

Del mismo modo se plantea en este discurso, un aspecto de suma importancia para la estabilidad económica y el beneficio de los asegurados.

> Es necesario fortalecer el papel clave de la industria aseguradora como inversionista institucional de largo plazo en

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

> la economía real de los países iberoamericanos. Los seguros también pueden jugar un papel clave para cerrar las agudas brechas de desprotección que afectan la salud y la estabilidad económica de los habitantes de la región.

Seguidamente se ratifica que la implementación de los modelos de supervisión basados en riesgo, tanto en los aspectos cuantitativos como en los cualitativos, debe hacerse de manera gradual y proporcional. teniendo en cuenta cómo ha evolucionado la regulación en cada país en lo relativo a la determinación de las reservas, inversiones admitidas, márgenes de solvencia, gobierno corporativo, gestión integral de riesgos, información financiera y estadística, entre otros aspectos, para poder diseñar un marco regulatorio que cumpla, en mayor o menor medida, con los principios de la regulación basada en riesgos. Aspecto de suma importancia, pero que a nivel local se ha dejado de lado por una política restrictiva que limita las inversiones fuera del territorio, todo esto sumado a la casi nula actividad de la Bolsa de Valores, genera un encasillamiento en el ámbito financiero, viéndose limitado el acceso a distintas opciones que pudieran de cierta manera mantener o mejorar el desempeño del sector en general.

www.bdigital.ula.ve

Por otra parte, se plantea que el desarrollo de las normas debe ser siempre consultado con las aseguradoras, apoyadas en sus asociaciones, haciendo el análisis de impacto y participando activamente con las autoridades en su instrumentación, para que los actores se puedan adecuar de una manera gradual, tomando siempre en cuenta el tamaño de cada una de las aseguradoras en los distintos mercados.

En este mismo orden de ideas Santarelli (2012), destaca que a pesar de notables mejoras en términos de regulación en los últimos cinco años (reformas a la ley de seguros en la mayoría de los países de Centro América y cambios en los marcos de regulación en México y Chile), algunos países como Argentina, Brasil y Venezuela, han aprobado cambios regulatorios que limitan el margen de maniobra de las empresas aseguradoras, ya que los

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

entes reguladores mantienen coartadas, por ejemplo, las opciones de inversión de las reservas técnicas a un grupo muy pequeño de activos.

De igual manera un reporte publicado por Fitch Ratings (2013), en cuanto a las perspectivas para este sector en la región Andina, destaca la estabilidad de la región para el periodo 2013-2014, la rentabilidad es adecuada a pesar de estar presionada por un ambiente de alta competencia, condiciones blandas de mercado y cambios regulatorios. El ambiente económico favorable de Colombia y Perú contribuirá positivamente al crecimiento, mientras que las perspectivas de desaceleración económica en Venezuela se imponen desafíos en términos de crecimiento y de rentabilidad en el sector. En cuanto al desempeño de las compañías de seguros generales en la región expresa que:

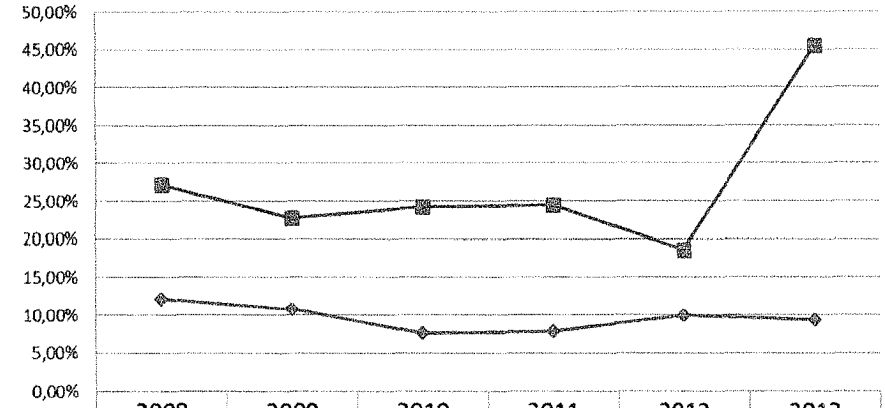
> ...continúan mostrando una alta dependencia del desempeño financiero y registran razones combinadas cercanas y superiores al 100%. En el 2013, la rentabilidad técnica de estas compañías estará presionada ante un ambiente de competencia y bajas tarifas especialmente en negocios de autos y de propiedad. En Perú y Venezuela un porcentaje importante del patrimonio se encuentra inmovilizado en activos fijos, bienes inmuebles e inversiones en subsidiarias; mientras que en Colombia el patrimonio está altamente expuesto a inversiones de renta variable. Los niveles de apalancamiento son adecuados y están en línea con estándares internacionales. (p.2)

www.bdigital.ula.ve

Por otro lado es importante destacar que en Colombia y Perú la regulación es más avanzada y en camino hacia estándares internacionales, mientras que la de Venezuela aún se encuentra rezagada. En los últimos años, el marco regulatorio de los tres países se ha venido fortaleciendo para acortar la distancia que existe con prácticas internacionales. No obstante, aún falta mucho camino por recorrer y elementos por perfilar, especialmente en lo que respecta a requerimientos de capital, reservas y distribución de activos y pasivos.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gráfico N°1: Rentabilidad de las inversiones Vs. Tasa de inflación en Venezuela para el periodo (2008-2013).

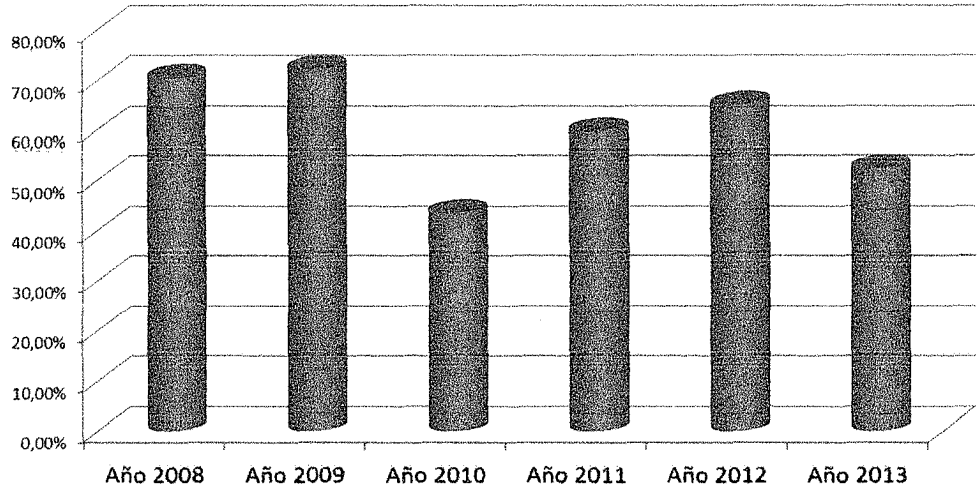


	2008	2009	2010	2011	2012	2013
RENTABILIDAD	12,19%	10,82%	7,63%	7,81%	9,99%	9,31%
INFLACIÓN	27,20%	22,70%	24,20%	24,50%	18,50%	45,50%

Fuente: elaboración propia con la información de la SUDEASEG y el BCV

www.bdigital.ula.ve

Gráfico N° 2: Porcentaje de Ingreso por inversiones con respecto al total ingresos de las empresas aseguradoras para el periodo (2008-2013).



Fuente: elaboración propia con la información de la SUDEASEG

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

De acuerdo a los estudios de Criado y Nájera (2011), la industria aseguradora colombiana ha presentado pérdidas en sus operaciones, es decir que el monto de las primas no ha alcanzado para cubrir los costos de la operación, sin embargo los rendimientos obtenidos en el portafolio de inversiones han permitido que las compañías de seguros hayan obtenido resultados netos positivos.

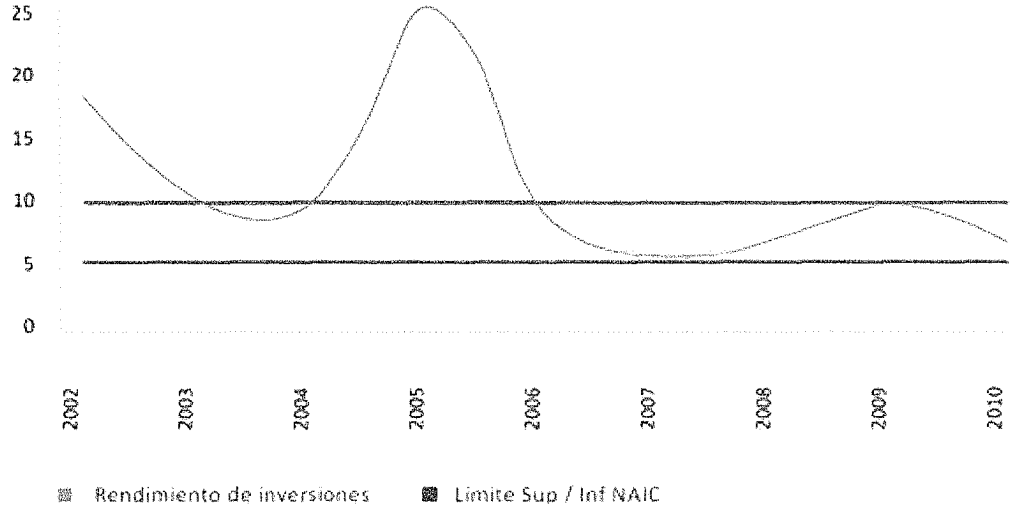
El producto de inversiones se constituyó en uno de los rubros de ingresos más importantes para las compañías del sector, revirtiendo los resultados técnicos negativos. Es indiscutible que las inversiones son un pilar fundamental en la generación de utilidades para el sector asegurador, dado que estas entidades están obligadas a reservar parte de las primas recibidas e invertir dichas reservas en títulos que generen la rentabilidad suficiente para hacer frente a las obligaciones adquiridas y, además, generar ganancias para sus accionistas.

El régimen de inversiones de las entidades aseguradoras ha sufrido varios cambios que van desde lo estructural, donde se definen la parte de las reservas sujetas al régimen, el tipo y característica de títulos en que se puede invertir y los límites individuales de concentración, hasta cambios de tipo operativo, como los cambios contables que establecen la denominación, clasificación, métodos de valoración y contabilización de los rendimientos.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gráfico N° 3: Rentabilidad de las inversiones de las empresas aseguradoras Colombianas para el periodo (2002-2010)



Fuente: FASECOLDA (2013)

www.bdigital.ula.ve

El rendimiento sobre las inversiones es un indicador que da luces sobre las políticas de inversión de las compañías y el rendimiento de su portafolio, asociado con la calidad de los activos que lo componen. Su monitoreo permite identificar la rentabilidad del portafolio de las compañías e identificar si se encuentra por encima o por debajo del promedio del mercado. Según Abella y Vargas (2011), es importante resaltar la utilidad de evidenciar si una compañía puede estar apalancando sus pérdidas técnicas con el rendimiento de inversiones, situación que, de ser excesiva, podría poner a la compañía en una situación de vulnerabilidad ante cambios en los resultados de los mercados financieros. El límite en el que puede ubicarse este indicador es entre el 4,5% y el 10% según la National Association of Insurance Commissioners (NAIC). Como se puede observar, este indicador se ha mantenido dentro de los límites establecidos por la NAIC desde el año

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

2006, pero durante algunos otros años presentó rendimientos por encima del límite superior.

La crisis económica generalizada y las regulaciones gubernamentales que han afectado a Venezuela, ha obligado a las organizaciones, tanto públicas como privadas, a modificar su visión limitada, a una que abarque los ámbitos políticos, económicos y sociales dentro de la actividad gerencial. Es por ello que se considera importante resaltar el papel de las empresas aseguradoras en Venezuela, al tener que gestionar los riesgos para terceros y para sí misma, lo cual ha ocasionado que se emplee una gran cantidad de técnicas para recopilar información relevante para identificar, medir, evaluar y controlar los diversos riesgos a los que se encuentran expuestas como consecuencia de su actividad y de los cambios a los que están sometidas actualmente.

El sector asegurador en Venezuela es una de las áreas que requiere el desarrollo de mecanismos que permitan transformar la información en oportunidades, uno de estos mecanismos es sin duda el proceso de gestión de riesgos financieros. Es por ello que se considera importante el identificar los riesgos financieros, establecer las herramientas para su medición, las técnicas de evaluación y control, así como también el describir los métodos que permiten gestionar los riesgos financieros en las empresas aseguradoras, empresas que por su naturaleza no escapan de las situaciones de riesgo asociadas a los cambios dinámicos del entorno.

Cabe destacar que la función principal de estas organizaciones es captar una prima de forma contractual que, posteriormente, se canaliza hacia los distintos mercados financieros, haciendo inversiones en mercados públicos y privados, donde participan aquellos sectores de la economía con necesidades de financiación.

Es por ello que dicha actividad se ve afectada por el riesgo financiero, específicamente por el riesgo de mercado. Situación que exige que sus gerentes financieros posean amplios conocimientos sobre los riesgos que

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

inciden directa o indirectamente en su actividad, debido al gran problema de inestabilidad del mercado y al alto índice de competitividad, lo cual trae como consecuencia efectos negativos en los resultados, el desempeño y la permanencia de este tipo de organizaciones empresariales.

Aunado a los cambios del mercado, la entrada en vigencia de la Ley de la Actividad Aseguradora en el año 2010, incorporó una serie de limitaciones relacionadas a la cantidad invertida en cada tipo de activo. Son todas estas variables las que han ocasionado que la rentabilidad de sus inversiones sea, según los datos oficiales publicados por la Superintendencia de la Actividad Aseguradora SUDEASEG (2013), de 9,9 % en promedio para el sector en el año 2012. Dicho porcentaje incluye el rendimiento de las inversiones apta y no apta para la representación de las reservas técnicas, a estas últimas se le conoce comúnmente como portafolios de inversión libre, por no poseer limitantes para la selección del tipo de activo. Las empresas aseguradoras tratan de maximizar su rentabilidad en sus portafolios para tratar de compensar en parte el alto nivel de inflación en el mercado. A continuación se muestra gráficamente cual ha sido el comportamiento de la rentabilidad desde el año 1999 hasta el año 2013.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gráfico N° 4: Rentabilidad del sector asegurador para el periodo (1999-2013)

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de la SUDEASEG (2014)

www.bdigital.ula.ve

Al observar este gráfico es evidente el descenso que se ha presentado en la rentabilidad del sector, en el cual el año 2010 representa el punto más bajo, ubicándose en 7,63% y en los 4 años siguientes solo el aumento ha sido de un 2%, si comparamos ese nivel de rentabilidad con el nivel de inflación es inevitable pensar que tiene que haber otra opción para conformar los portafolios de inversión de estas aseguradoras.

Según un informe de Fitch Ratings (2013), emitido en el mes de enero, la rentabilidad de las compañías de seguros generales en Colombia, Perú y Venezuela seguirá estando bajo presión. En estos tres países, las compañías de seguros siguen siendo altamente dependientes del rendimiento de sus carteras de inversión.

A pesar de que sus índices de apalancamiento son adecuados, el patrimonio de la industria de seguros en estos tres países es débil, de acuerdo con Fitch. En Perú y Venezuela, un gran porcentaje del patrimonio

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

se mantiene en activos no líquidos como activos fijos, bienes raíces e inversiones en filiales, mientras que en Colombia el patrimonio está altamente expuesto a las inversiones en instrumentos de renta variable.

Fitch anticipa que la tendencia a la baja en los resultados financieros continuará, mientras que la rentabilidad técnica de estas empresas se verá presionada en el 2013 por un entorno competitivo, precios bajos, y una desaceleración económica esperada en Venezuela planteará retos para el crecimiento y la rentabilidad de la industria.

La situación antes planteada motiva que el propósito general de esta investigación, sea el de analizar la gestión del riesgo de mercado en las empresas aseguradoras venezolanas, con la finalidad de obtener información formal relevante que le permita a las empresas aseguradoras optimizar sus beneficios, minimizar sus pérdidas y obtener mejores resultados en el ejercicio de sus operaciones financieras.

Del planteamiento del problema descrito anteriormente se derivan las siguientes interrogantes:

www.bdigital.ula.ve

¿Cuáles son los riesgos de mercado que influyen en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras?

¿Cuáles son los activos en los cuales se pueden mantener las reservas técnicas y el efectivo excedente de sus operaciones?

¿Qué métodos son utilizados para la cuantificación del riesgo de mercado en las empresas aseguradoras venezolanas.

¿Cómo son los procesos realizados por las empresas aseguradoras venezolanas para gestionar el riesgo de mercado en sus inversiones?

¿Cómo es la relación entre el riesgo de mercado asumido y la rentabilidad de las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas?

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Objetivos:

Objetivo General:

Analizar la gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas.

Objetivos Específicos:

- Identificar la medida en la que los riesgos de mercado que influyen en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras.

- Relacionar los activos en los cuales se pueden mantener las reservas técnicas y el efectivo excedente de las operaciones propias de las empresas aseguradoras con el tipo de portafolio para mantener las inversiones.

www.bdigital.ula.ve

- Señalar los métodos para la evaluación del riesgo de mercado y la frecuencia con la que se aplican en las aseguradoras para cuantificar en nivel de riesgo al que están expuestas las inversiones.

- Describir los procesos realizados por las empresas aseguradoras venezolanas para gestionar el riesgo de mercado en sus inversiones.

- Determinar la relación entre la rentabilidad de las inversiones y el proceso de gestión de riesgos empleado por las empresas aseguradoras venezolanas.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Justificación de la Investigación

El investigador a través de su experiencia profesional ha podido analizar la escasa información disponible en cuanto a la aplicación de la gestión de riesgos financieros por parte de los gerentes de las empresas aseguradoras, es por ello que la finalidad de la presente investigación es analizar este proceso en dichas empresas para generar información formal y orientar a los mismos en la toma de decisiones encaminadas a maximizar su rentabilidad a través del control eficaz de los riesgos financieros, específicamente del riesgo de mercado.

En el ámbito empresarial, el problema de las regulaciones gubernamentales, falta de información, experiencia, capacitación y asesoría profesional, es talón de Aquiles de muchas de las empresas aseguradoras existentes en nuestro país, estas razones han imposibilitado que los gerentes lleven a cabo una planificación efectiva y una ejecución eficaz y eficiente, obteniéndose como resultado el cierre de muchas de ellas y limitando su continuidad en el tiempo. Por estas razones, se considera relevante realizar esta investigación, con la finalidad de aportar información valiosa para que dichos gerentes puedan llevar a cabo una gestión de riesgos financieros y específicamente del riesgo de mercado de manera exitosa.

www.bdigital.ula.ve

De igual manera permitirá concientizar a los directivos de las empresas aseguradoras Venezolanas que los riesgos de mercado influyen directamente en el resultado que desean obtener, al gestionarlos la organización se fortalece y por ende se incrementa su competitividad en el mercado.

El estudio se considera relevante tanto para los involucrados en la investigación como para la colectividad en general, debido a que fortalecerá las bases para incorporar la gestión de riegos financieros como pilar indispensable para el desarrollo y crecimiento tanto de las empresas

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

aseguradoras como de cualquier tipo de empresa que realice inversiones en el mercado.

La presente investigación se centra en el aporte de información formal acerca de la identificación, medición, evaluación y control del riesgo de mercado que influyen en el desempeño de las empresas aseguradoras Venezolanas, considerando que existe una necesidad inminente de aplicación de herramientas que le permitan a los gerentes financieros tomar decisiones con la mayor certeza posible a la hora de seleccionar los activos en los cuales deberá invertir. Por tanto, la investigación tiene relevancia social al orientar las prácticas financieras que contribuyan a fortalecer y maximizar los resultados de las empresas aseguradoras en el mercado.

Esta investigación se realiza como una respuesta a la necesidad de dirigir a las organizaciones a través de la toma de decisiones que consideren los factores del entorno, tanto externo como interno con la finalidad de orientar las acciones de la empresa hacia su objetivo principal evitando que los riesgos financieros obstaculicen el logro de los mismos.

www.bdigital.ula.ve

Por otro lado la presente investigación puede ser un precedente para desarrollar investigaciones posteriores enmarcadas dentro del área de las finanzas organizacionales en cuanto a la Gestión de los Riesgos Financieros.

Alcance

La presente investigación será aplicada a las empresas aseguradoras certificadas por la SUDEASEG y que no poseen ningún tipo de intervención o suspensión en sus operaciones. En dichas empresas se analizará la gestión del riesgo de mercado tanto en las inversiones aptas, como en las no aptas para la representación de las reservas técnicas.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

En el presente capítulo, se expondrán aquellos aspectos conceptuales que sirven de base a la investigación realizada, los cuales abarcan los antecedentes previos al estudio, las bases teóricas y legales en las cuales se sustenta la investigación, así como la operacionalización de las variables.

Antecedentes de la Investigación

Debido a la gran importancia que posee la gestión de riesgos financieros en la toma de decisiones en una organización y en especial en el desempeño de las mismas, es importante mencionar algunas de las investigaciones previas donde se ponen de manifiesto estrategias que le permiten al gerente desempeñar su función de manera eficaz y eficiente. Al respecto se mencionan los siguientes estudios:

www.bdigital.ula.ve

Hernández (2011), en su artículo titulado "Metodología financiera de gestión y cuantificación de riesgos de las entidades aseguradoras", realizada en España, plantea que las diferentes metodologías financieras de gestión de riesgos, detallando aquellas utilizadas tradicionalmente en el sector asegurador para identificar y calcular las provisiones, ahora están siendo utilizadas para calcular la solvencia y los requerimientos de capital, como los modelos financieros más avanzados. Como resultado de esta investigación el autor concluye que la falta de datos para el análisis financiero del riesgo es una problemática tradicional de éste tipo de metodologías, que puede solventarse utilizando una combinación de bases de datos externas e internas; y por el otro, las metodologías que él describe en su investigación, aportan un proceso completo de gestión del riesgo financiero, en el que se profundiza en todas sus etapas, desde la recogida de información hasta su análisis, permitiendo así que se realice una toma de decisiones efectiva. El

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

aporte de este artículo a la presente investigación radica en el contenido metodológico para la cuantificación de los riesgos financieros, paso indispensable para su posterior control, métodos que se enfocaran en las inversiones que deben y pueden mantener las empresas asegurados en Venezuela.

Así mismo Alban (2007), basado en su tesis de Magíster en Administración de Empresas: Mención Especial: Marketing y Recursos Humanos, titulada: "Administración y Control de Riesgos Financieros para mejorar los Procesos y Operaciones del Banco del Litoral S.A." con esta investigación se analizó como funciona hoy en día la Administración y control de Riesgos Financieros, qué controles se aplican hoy en día y qué técnicas se pueden mejorar para lograr una buena estrategia de negocios, se encontraron ventajas, desventajas, normas y políticas para que una empresa o entidad bancaria mejore su estructura teniendo mayores conocimientos de sus debilidades y amenazas para reforzar sus fortalezas y oportunidades realizando mejoras continuas en todos los departamentos involucrados de la gestión financiera. Dicha investigación se realizó para optar al título de Magister en Administración de Empresas de la Universidad de Guayaquil, Ecuador. Se utilizaron los siguientes programas: SPSS, Excel 2007, @Risk, Mindmanager, Power Risk para demostrar cómo se pueden controlar los Activos, como son los Activos líquidos netos, afectaciones a capital por malas negociaciones, liquidez en riesgo, análisis de brechas, que sirvan como herramienta para la toma de decisiones que necesitan los bancos o las empresas en el Ecuador. Como resultado se obtuvo que el éxito de la administración y control de riesgos financieros está determinado por el nivel de compromiso que posea la gerencia para afrontar el cambio y la innovación, es de vital importancia que las empresas entiendan que si no mejoran tienden a desaparecer y la competencia los absorbe debido a la mejor preparación y adaptación que estos posean. El aporte de esta investigación se centra en el área específica del control de los riesgos, el

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

cual sería uno de los pasos finales para realizar la gestión de los riesgos financieros, así como también la visión completa del proceso de manera integrada.

Del mismo modo Vargas (2010), en su proyecto final de graduación presentado como requisito para optar por el título de Máster en Administración de Proyectos de la Universidad para la cooperación internacional. Proyecto en el cual aborda el tema "Programa virtual de especialización riesgo financiero - bancario", en esta investigación se presenta una mezcla entre la investigación bibliográfica y descriptiva. La bibliográfica fundamenta el diseño de la maya curricular del Programa y el desarrollo de la planificación para la implementación del mismo en el Campus. Mediante una investigación de mercado de programas similares se completa la estructura de diseño del programa y se justifica la utilización de investigación descriptiva. Para llevar a cabo esta investigación el autor desarrolló a profundidad el contenido de la especialización en riesgo financiero - bancario, dentro del cual abarcan los conceptos, procesos y herramientas empleadas para su cálculo. Es por este motivo que este antecedente es de suma importancia para el desarrollo de la presente tesis.

www.bdigital.ula.ve

Por otro lado López (2007), en su tesis presentada para optar a grado de Especialista de la Universidad Católica Andrés Bello del Postgrado de Instituciones Financieras, la cual lleva por título "Guía para diseñar un plan de fidelización de Clientes para las empresas de seguros en Venezuela", Investigación documental en la cual se describe inicialmente la situación histórica y actual de los seguros en Venezuela, al igual que propone una serie de pasos que se deben llevar a cabo para diseñar el plan de fidelización, dentro de los cuales destaca la necesidad de conocer a profundidad a la organización para garantizar que dicho plan se adapte con facilidad y se alcance el éxito deseado, al igual que la identificación de las variables del entorno que podrían influir en su desempeño. Como conclusiones de la investigación se tiene que los clientes son la base de las

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Empresas de Seguros, por ello la Fidelización de Clientes definitivamente se presenta como una necesidad para mantenerse competitivas y rentables, las empresas deben enfocar sus esfuerzos para generar valor y ser capaces de atender adecuadamente cada una de las interacciones que tienen con los asegurados, a fin de evitar el riesgo de pérdida; a través de una mala experiencia con la empresa. En definitiva un Plan de Fidelización de clientes a grandes rasgos va a permitir lograr: identificar a los buenos clientes o los más rentables, generar propuestas de valor personalizadas, diseñar procesos posteriores a la entrega del servicio, asegurando la satisfacción de los asegurados y por ende la lealtad a la empresa. Al abordar el tema de los seguros en Venezuela, este antecedente en particular permite conocer el origen, características, y diversas cualidades del sector asegurador, que son indispensables para llevar a cabo la presente investigación.

Otro aporte importante es el realizado por De la Torre (2007), en su artículo "Técnicas y herramientas para la gestión de riesgos financieros en la empresa", orientado en la revisión documental, analiza las técnicas existentes para la gestión de los riesgos financieros a los que se encuentran sometidas las empresas mediante la utilización de instrumentos financieros derivados. Así mismo describe diferentes aplicaciones para la gestión del riesgo de tipos de interés, de tipos de cambio y de crédito. Destaca en sus resultados la necesaria implantación de sistemas de control interno e información que detecten, en todo momento, la situación actual y real del riesgo asumido. Debiendo separar las funciones de gestión de riesgos de las de otras funciones y autorizar sólo a profesionales con experiencia y con conocimiento de los nuevos productos para la negociación de los mismos y para la gestión de los riesgos, así como para informar, controlar y auditar las actividades con derivados. Al igual que el primer antecedente este facilitaría el análisis de la aplicación de las diversas técnicas y herramientas financieras para la gestión de los riesgos financieros en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Romero (2011), publicó su artículo "La teoría moderna del portafolio: un ensayo sobre sus formulaciones originales y sus repercusiones contemporáneas" en la revista Observatorio de Economía y Operaciones Numéricas de Colombia, el objetivo de este documento es presentar de una manera clara métodos alternativos de evaluación de riesgo para portafolios con múltiples activos. Conceptos como Análisis de Retorno Total, Frontera Eficiente, Valor del Riesgo (VaR), Teoría de Valores Extremos (EVT), Tracking Error y simulaciones de Monte Carlo se aplican a portafolios ficticios. En él se desarrolló cada uno de los diversos métodos, los cuales tienen ventajas y desventajas. Como punto final el autor concluye que en la medida que el portafolio analizado no contenga activos no lineales como opciones, se deben usar métodos simples como el delta-normal o simulación histórica, los cuales generan una matriz de riesgos en base a información de opciones o en base a retornos históricos. Sin embargo, si el portafolio dispone de activos no lineales es recomendable la utilización del método de simulación de Monte Carlo, el cual, por lo demás, tiene la desventaja de ser intensivo en recursos computacionales. La aplicación de estos métodos va más allá del análisis de un portafolio en particular. La utilización de criterios de VaR para el control del riesgo de instituciones bancarias, y de hecho el Comité de Basilea está recomendando su utilización para la determinación del capital requerido por los bancos para respaldar sus operaciones de trading. Este último antecedente le permite a la investigación obtener información detallada sobre el proceso de conformación y evaluación del riesgo de mercado de un portafolio especifico empleando distintas metodologías.

Cabe considerar, por otra parte, que las conclusiones emanadas por los anteriores estudios demuestran la importancia que tiene actualmente en este mundo de incertidumbre, una gestión adecuada de los riesgos financieros, que permita conocer más a fondo los factores que intervienen en

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

el desarrollo de las organizaciones y que permitan operar con un mayor nivel de certeza en el mercado.

Bases Teóricas

En este apartado se desarrollarán las bases teóricas relacionadas con las variables principales alrededor de las cuales se orienta el presente estudio: las empresas aseguradoras y la gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por ellas.

Las empresas de seguros en Venezuela

De acuerdo a lo establecido en la Ley de la Actividad Aseguradora (2010), la actividad aseguradora es toda relación, operación o negocio jurídico relativo al contrato de seguro. Las empresas de seguros son uno de los sujetos regulados por esta ley, las cuales están constituidas bajo la figura mercantil de sociedad anónima (S.A.), y en donde su principal función es asumir el riesgo del asegurado a través de la formalización de un contrato de seguros.

www.bdigital.ula.ve

Estas empresas representan el pilar fundamental del sistema asegurador, ya que son ellas las que permiten que la mayoría de los demás sujetos regulados por la Ley de la Actividad Aseguradora puedan desempeñar su función. A continuación se describen los demás sujetos y su relación con las empresas aseguradoras.

- Las empresas reaseguradoras: son empresas constituidas bajo la figura de sociedad anónima, a la que las empresas de seguros transfieren parte de sus riesgos.
- Agentes o promotores de seguros: son profesionales, vinculados a una entidad aseguradora por un contrato de agencia de seguros. La tarea principal del agente de seguros es el asesoramiento de los clientes, la conservación de la cartera de clientes y la producción de seguros.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Los corredores de seguros y las sociedades de corretaje: los primeros son personas naturales que realiza la actividad comercial de intermediar en seguros privados sin mantener vínculo contractual con ninguna empresa aseguradora y los segundos son personas jurídicas que realiza esta misma actividad.

El contrato de seguros

Según las disposiciones establecidas en la Ley del Contrato de Seguro (2001), el contrato de seguro es aquél en virtud del cual una empresa de seguros, a cambio de una prima, asume las consecuencias de riesgos ajenos, que no se produzcan por acontecimientos que dependan enteramente de la voluntad del beneficiario, comprometiéndose a indemnizar, dentro de los límites pactados, el daño producido al tomador, al asegurado o al beneficiario, o a pagar un capital, una renta u otras prestaciones convenidas, todo subordinado a la ocurrencia de un evento denominado siniestro cubierto por una póliza.

www.bdigital.ula.ve

De acuerdo a lo estipulado en dicha Ley, son partes del contrato de seguro:

- La empresa de seguros o asegurador: es la persona jurídica que asume los riesgos.
- El tomador: es la persona que obrando por cuenta propia o ajena, traslada los riesgos.
- El asegurado: persona que en sí misma, en sus bienes o en sus intereses económicos está expuesto al riesgo.
- El beneficiario: es aquél en cuyo favor se ha establecido la indemnización que pagará la empresa de seguros. El tomador, el asegurado o el beneficiario pueden ser o no la misma persona.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- La indemnización: es la suma que debe pagar la empresa de seguros en caso de que ocurra el siniestro y la prestación a la que está obligada en los casos de seguros de vida.

Las reservas técnicas

Según el artículo 44 de la Ley de la Actividad Aseguradora (2010), se consideran reservas técnicas: las reservas matemáticas, reservas de riesgos en curso, reservas para prestaciones y siniestros pendientes de pago, reservas para siniestros ocurridos y no notificados, reservas para riesgos catastróficos y reservas para reintegro por experiencia favorable. Estas reservas se constituyen como provisión por cada contrato de seguro con la finalidad de garantizar el cumplimiento de la indemnización al asegurado. A continuación se mencionaran los tipos de reservas y el método de cálculo para cada una de ellas, según lo estipulado en la Ley de la Actividad Aseguradora (2010):

www.bdigital.ula.ve

> **Reserva matemática:** las empresas de seguros y las de reaseguros que operan en el ramo de vida individual, deben constituir y mantener una reserva matemática actualizada, que se calculará de acuerdo con el reglamento actuarial que haya sido aprobado por la Superintendencia de la Actividad Aseguradora para cada tipo de seguro.
>
> **Reserva para riesgos en curso:** las empresas de seguros y las de reaseguros que operen en seguros generales y en seguros colectivos de vida, deben constituir y mantener una reserva para riesgos en curso actualizada, que no será inferior a las primas cobradas, deducidas las primas devueltas por anulación o cualquier otra causa, netas de comisión, correspondientes a períodos no transcurridos.
>
> **Reserva para prestaciones y siniestros pendientes de pago** las empresas de seguros y las de reaseguros deben constituir y mantener en la cuantía y forma que determine la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, mediante normas prudenciales, una reserva para prestaciones y

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

siniestros pendientes de pago, en la cual se incluirán los compromisos pendientes con terceros que hayan cumplido por orden y cuenta de la empresa de seguros, compromisos con asegurados o beneficiarios de seguros.

Reserva para siniestros ocurridos y no notificados: las empresas de seguros y las de reaseguros deben constituir y mantener una reserva para siniestros ocurridos y no notificados, la cual se determinará de acuerdo con la experiencia de cada empresa, y en ningún caso, podrá ser inferior a tres por ciento (3%) de las reservas para prestaciones y siniestros pendientes de pago del respectivo período. La Superintendencia de la Actividad Aseguradora puede modificar el porcentaje señalado, según la experiencia del sector asegurador venezolano, mediante normas prudenciales.

Reserva para riesgos catastróficos: las empresas de seguros y las de reaseguros constituirán y mantendrán una reserva para los riesgos cubiertos por la respectiva póliza, cuyo efecto, en caso de siniestro, puede ser de carácter catastrófico, tales como: terrorismo, explosiones, motín, disturbios y daños maliciosos y los que se califican de forma general como catástrofes naturales, entre otras: terremoto, maremoto, tsunami, inundación, movimientos de masas, flujos torrenciales, huracanes, eventos climáticos, incluida cualquier circunstancia o evento que afecte la actividad agrícola. Esta reserva será equivalente al treinta por ciento (30%) de las primas de riesgo retenidas en los riesgos nombrados en este artículo, correspondientes a riesgos transcurridos.

Reserva para reintegro por experiencia favorable: las empresas de seguros deben constituir y mantener una reserva para reintegro por experiencia favorable en la cuantía y forma que determine la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, mediante normas prudenciales.

Los activos en los cuales pueden invertir las aseguradoras para la representación de las reservas técnicas antes mencionadas son los estipulados en el artículo 51 de la Ley de la Actividad Aseguradora, los cuales deben estar representado en bienes o derechos ubicados en la República o documentados en títulos valores ubicados en el país,

www.bibliotula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

independientemente del lugar de emisión de esos títulos, entre ellos están los siguientes:

> 1. Títulos valores denominados en moneda nacional o extranjera, emitidos o garantizados por la República, por otros sujetos de derecho público nacionales o emitidos por instituciones o empresas en los cuales tengan participación esos entes, siempre que estén custodiados por un banco del Estado Venezolano.
>
> 2. Depósitos en bancos, instituciones financieras o entidades de ahorro y préstamo domiciliados en el país y regulados por la ley especial que regula la materia bancaria, que no sean empresas filiales, afiliadas relacionadas.
>
> 3. Predios urbanos edificados cuyas bienhechurías posean la respectiva constancia de culminación de obras otorgada por la autoridad municipal competente en la materia, libres de gravámenes, situados en la República, hasta por el noventa por ciento (90%) del valor del avalúo del inmueble, practicado de conformidad con las normas prudenciales que dicte la Superintendencia de la Actividad Aseguradora.
>
> 4. En otros bienes que sean autorizados por la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, la cual podrá establecer condiciones y montos mínimos o máximos.

Por el contrario en el artículo 52 se mencionan los activos no aptos para la inversión de las reservas, principalmente se excluyen aquellos que estén contractualmente destinados a permanecer transitoriamente en el activo de la empresa, tales como: operaciones de reporto, mutuos, préstamos de títulos valores, arrendamientos financieros, ventas sometidas a condiciones suspensivas o resolutorias o con pacto de retracto. La Superintendencia de la Actividad Aseguradora en caso de duda podrá, mediante normas prudenciales, ordenar que se excluya un determinado activo.

www.bdigital.uia.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Las empresas de seguros y las de reaseguros no podrán representar las reservas para riesgos catastróficos en bienes inmuebles ni en préstamos hipotecarios.

El Riesgo

Desde su inicio el ser humano ha estado en contante exposición a las adversidades, es por ello que ha buscado el camino para enfrentar o evadir esos riesgos, para garantizar su bienestar individual y colectivo. Por tal motivo la palabra riesgo fue asociada inicialmente con el peligro y amenazas de la naturaleza, el sobrevivir ante tales desafíos represento una gran triunfo, al generar un aprendizaje muy valioso, como lo es la siguiente lección: el riesgo nunca se anulará completamente, es muy dinámico, siempre exige un esfuerzo constante y, sobre todo, está asociado con el crecimiento y el bienestar.

www.bdigital.ula.ve

De acuerdo a lo planteado por Guardado, Hoyos y Mejía (2007), la palabra riesgo en el ámbito organizacional puede definirse de muchas maneras, a continuación se señalan las más resaltantes:

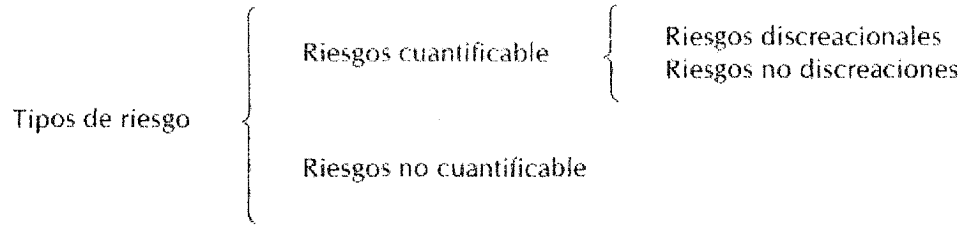
> Es la situación en la que se conoce anticipadamente una lista completa de todos los posibles resultados y de la probabilidad asociada a cada una de ellos.
>
> Es cualquier impedimento, obstáculo, amenaza, problema que pueda impedir a la organización alcanzar sus objetivos de negocio.
>
> Es todo aquel evento, sea positivo o negativo, de origen interno o externo, que puede afectar el negocio.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Tipos de Riesgos:

Conde (2012), en su investigación destaca las distintas clasificaciones asociadas al riesgo, inicialmente plantea que dependiendo de la posibilidad de conformar bases estadísticas que permitan medir sus pérdidas potenciales (cuantificables) o derivados de eventos imprevistos por lo que no existe dicha posibilidad (no cuantificables).

Figura N° 1: Tipos de riesgos



Fuente: Conde (2012)

www.bdigital.ula.ve

Los riesgos cuantificables se dividen en: i) discrecionales (resultantes de la toma de una posición de riesgo como en los riesgos de crédito, de mercado y de liquidez) y ii) no discrecionales (producto de fallas o deficiencias en los controles internos, errores en el procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de información, así como de resoluciones administrativas y judiciales adversas, fraudes o robos).

De acuerdo a las características del entorno en el que se encuentran inmersas las organizaciones, el riesgo puede ser: Riesgo Crediticio, Riesgo País y Transferencia, Riesgo de Mercado, Riesgo de Tasa de interés, Riesgo de Liquidez, Riesgo Legal, Riesgo de Reputación, Riesgo Operacional. Estos riesgos se definen a continuación:

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Estos riesgos, pueden clasificarse en categorías y se definen a continuación:

Tabla N° 1: Categoría amplia para clasificar el riesgo

Riesgo financiero	Riesgo operacional	Riesgo externo
• Riesgo de crédito • Riesgo de mercado • Riesgo de liquidez	• Riesgo tecnológico • Riesgo de personas • Riesgo de operación • Riesgo de fraude extremo • Riesgo de fraude interno • Riesgo de seguridad	• Riesgo político • Riesgo macroeconómico • Riesgo del sistema financiero • Riesgo de catástrofes naturales • Riesgo de seguridad

Fuente: Conde (2012)

Tabla N° 2: Categorías por área para clasificar el riesgo

Riesgo de crédito	Riesgo de mercado	Riesgo operativo
• Riesgo de incumplimiento • Riesgo de exposición • Riesgo de recuperación	• Riesgo de liquidez • Riesgo de tasa de interés • Riesgo cambiario	• Riesgo legal

www.bdigital.ula.ve

Fuente: Conde (2012)

Riesgo de Crédito: de acuerdo a Matarrita (2009), es el riesgo generado por incumplimiento del cliente en transacciones financieras o de un emisor de instrumentos financieros; o bien, generado por el cambio en la credibilidad, es decir el aumento en la probabilidad de incumplimiento. Este tipo de riesgo se clasifica de acuerdo a las categorías de incumplimiento, ya sea de una cartera de clientes crediticios o de una cartera de activos financieros (por emisor). Cuando el deudor de un crédito no cumple, surge el riesgo de no poder recuperar los fondos que han sido prestados. De igual manera Preve (2011), expresa que: "el riesgo crediticio es el derivado de la posible pérdida que asume un agente económico como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales que incumben a las contrapartes con las que

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

se relaciona". El concepto se relaciona habitualmente con las instituciones financieras y los bancos, pero afecta también a empresas y organismos de otros sectores".

Riesgo de Mercado: según De Lara (2008), "es el derivado de los cambios en el precio de un activo financiero a consecuencia de variaciones negativas en los factores de riesgo dados por el mercado; dentro de los cuales podemos encontrar: el riesgo del tipo de cambio, el riesgo de la tasa de interés, y el riesgo de correlación". Por otro lado Matarrita (2009), menciona que es el riesgo generado por instrumentos financieros o transacciones financieras provocado por fluctuaciones de precios, tasas de interés o tipos de cambio y aún las cotizaciones de acciones o de las materias primas.

- **El riesgo de la tasa de interés:** es el derivado de la variación no anticipada en las interés ocurre cuando se mantengan, por ejemplo, posiciones de compra y suban las tasas en forma no prevista, lo que hace que la cartera pierda valor y se sufra una pérdida; puede darse también que se mantenga una posición de venta, al bajar la tasa de interés de los bonos, sube el precio y se verifica una pérdida. Según Contreras (2005), "el riesgo de transacción o riesgo de la tasa de cambio es aquel que se produce debido a movimientos de los tipos de cambio. Se deriva del desconocimiento del precio de una divisa para realizar una transacción. Estas variaciones dan lugar a un cierto factor de riesgo que se incrementa de acuerdo con la volatilidad que hay en el precio de estas monedas".
- **Riesgo cambiario:** surge de igual manera por un movimiento no esperado en la evolución del tipo de cambio en una dirección distinta de la estimada por el inversionista. El riesgo proveniente del cambio en el precio de las acciones se manifiesta de dos formas: por una parte está el riesgo de la caída en el precio de las acciones después de haber efectuado una compra y el riesgo de no poder vender todas

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

las acciones que se desean liquidar. De igual manera para Contreras (2005), "el riesgo de conversión se presenta cuando los Estados Financieros de una organización son convertidos a la moneda origen de su casa matriz, lo que ocasiona alteraciones por el tipo de cambio existente para un determinado momento, el cual es desconocido por la gerencia".

- **Riesgo de Liquidez**: se produce cuando una entidad a corto plazo no tiene liquidez suficiente para atender sus pagos. Según De Lara (2008) "no se debe confundir iliquidez con insolvencia. La primera es coyuntural y la segunda estructural". Matarrita (2009), señala que es aquel relacionado con la compraventa de un instrumento que se posee cuando es difícil su liquidación en el mercado y no se obtenga el monto esperado.

Riesgo Operacional: este tipo de riesgo es generado por distintos factores de procedimientos de carácter operativo tales como: el error o fraude en el pago de fondo, la entrega de valores o la administración de las transacciones financieras, el defecto en los sistemas operativos, el error o fraude en la aplicación de los sistemas operativos, esta definición incluye el riesgo legal; pero excluye el riesgo estratégico y el de reputación.

- **Riesgo Legal:** es el riesgo ocasionado por elementos legales en las transacciones financieras como defectos del contrato, problemas en la interpretación legal y en la capacidad legal del cliente. Cuando se realiza cualquier transacción financiera, normalmente se firma un contrato, sin embargo, existe la probabilidad de sufrir pérdidas inesperadas cuando ocurren sucesos no contemplados en el contrato o cuando los contratantes interpretan el contrato de forma diferente.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Riesgo de Reputación: se relaciona directamente con la formalidad y legalidad operacional, así como el carácter de discrecionalidad del manejo de información de una Institución Financiera.

Riesgo País y Transferencia: en esta clasificación se procura inferir el nivel de riesgo a que una institución está expuesta como efecto inmediato de las condiciones económicas, sociales y políticas de un país. Este riesgo país también genera en forma consecuente otros riesgos que es el denominado de "transferencia" que se origina cuando existe la posibilidad de obtener créditos en monedas distintas a la moneda local de un país determinado.

Factores o eventos generadores de riesgo:

- Incremento en la utilización de la tecnología automatizada.
- Importancia en el crecimiento de la integración de Información Tecnológica (IT) y servicios compartidos a través de las entidades.
- Necesidad de reducir la volatilidad de las ganancias y de alcanzar eficiencia en os costos.
- Incremento en la complejidad de productos y desarrollos de los mismos.
- Incremento en las demandas del cliente.
- Incremento en gran escala de fusiones y adquisiciones.
- Evolución en los acuerdos de outsourcing.
- Proliferación de créditos complejos y técnicas de mitigación del riesgo del crédito y de mercado.
- Incremento en el enfoque de los reguladores en los asuntos legales, de fraude y de cumplimiento.

Evolución de la definición del riesgo

De acuerdo a la investigación realizada por Bueno, Correa y Echeverry (2010), la primera definición formal del riesgo surge en 1921

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

cuando se publica el libro del economista norteamericano Frank Knight "Riesgo, Incertidumbre y Beneficio". Allí hace la distinción entre riesgo e incertidumbre, definiendo al riesgo como aleatoriedad con probabilidades conocidas, y a la incertidumbre como aleatoriedad sin probabilidades conocidas.

En 1983, *The Royal Society* publicó en su libro "*Risk assessment: report of a Royal Society study group*" un nuevo enfoque de la definición de riesgo, concibiéndolo como la combinación de la frecuencia o probabilidad de los acontecimientos de un peligro definido, y la magnitud de la consecuencia de lo sucedido.

En 1995 el Estándar de Australia y Nueva Zelanda (AS/NZS 4360:1995) estableció que el riesgo es la posibilidad de que suceda algo que tendrá un impacto sobre los objetivos.

En el 2002 la *International Standart Organization* "ISO" publicó la Guía número 73 con un listado de términos y definiciones para unificar la terminología utilizada respecto al tema. En la Guía ISO/IEC 73:2002 definió riesgo: como la combinación de la probabilidad y de las consecuencias de un suceso.

www.bdigital.ula.ve

COSO-ERM, definió en el 2004 al riesgo como la posibilidad de que un evento ocurra y afecte desfavorablemente al logro de los objetivos.

La definición más reciente fue publicada por ISO, en su nuevo estándar internacional ISO 31000:2009. Toma como base la definición de la Guía ISO 73 y modifica la definición de riesgo entendiéndolo como el efecto de la incertidumbre sobre los objetivos.

A través de estas definiciones se puede apreciar la evolución que ha tenido el concepto de riesgo en los distintos estándares profesionales y de negocios que se han ocupado del tema. En la concepción moderna, el riesgo tiene, entre otras, las siguientes características:

- El riesgo no trata sólo de eventos, también puede estar asociado a situaciones y/o circunstancias;

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Está vinculado a la incertidumbre en tanto está referido a algo que se desea lograr o evitar; y,
- El riesgo no es negativo ni positivo, pero sus consecuencias si lo pueden ser.

La teoría del portafolio

La teoría de portafolio desarrollada por Markowitz en 1959 le hizo merecedor del premio nobel de economía, según Vasquez (2007), en ella desarrolló un modelo análisis por el cual el inversor optimiza su comportamiento en ambientes de incertidumbre a través de la maximización de la rentabilidad y la minimización del riesgo. En este modelo se utilizó como medida de la rentabilidad la esperanza de valor actual del portafolio de acciones y como medida del riesgo su varianza.

Según esta teoría los inversionistas construyen portafolios basados exclusivamente en el riesgo y en el rendimiento esperado. Aquí el riesgo es entendido como la variabilidad del retorno de la inversión, y los inversionistas en este modelo prefieren lograr rendimientos con la menor variabilidad posible, es decir, que tienen aversión al riesgo. Cuando se invierte un capital en un portafolio se logra conseguir un rendimiento particular con menor riesgo que el de invertir todo el capital en un solo activo. Este fenómeno es conocido como "diversificación".

Actualmente la teoría de las carteras se ha vuelto un tema mucho más interesante y necesario que nunca. Existen un gran número de oportunidades de inversión disponibles y la cuestión de cómo los inversionistas deberían de integrar sus carteras de inversión es una parte central de las finanzas.

Por otro lado Corzo y Vaquero (2011), señalan que dentro de este corpus financiero, la Teoría de Cartera, trata la selección de proporciones dado un conjunto de activos donde invertir, de acuerdo con las características del inversor, y cuyas raíces históricas datan del trabajo del

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

premio nobel Harry Markowitz (1952). Markowitz e investigadores posteriores como Jack Treynor, James Tobin y el también premio nobel William Sharpe establecieron las bases de la Teoría Moderna de portafolio, *Modern Portfolio Theory* (MPT), donde se analizan las elecciones racionales en el contexto de una cartera siempre teniendo en cuenta un presupuesto limitado y un uso eficiente del riesgo.

Aunque Markowitz es, sin lugar a dudas, el padre de la MPT, aunque los antecedentes de la MPT los podemos encontrar en Benjamin Graham (1894-1976), Graham no sólo fue uno de los mejores inversores que han existido jamás; también fue el mejor pensador práctico sobre inversiones de toda la historia. Antes de Graham, los gestores de patrimonio se comportaban de una forma muy similar a la de los gremios medievales, guiados básicamente por la superstición, las suposiciones y por rituales incomprensibles. La obra de Graham, *Security Analysis,* fue el libro de texto que transformó este círculo enmohecido en una profesión moderna. Por su parte, El Inversor Inteligente, también de Benjamin Graham, fue el primer libro en el que se describió, para los inversores individuales, el marco emocional y las herramientas analíticas esenciales para el éxito financiero. Sigue siendo, individualmente considerado, el mejor libro sobre inversión que se ha escrito para el público general.

www.bdigital.ula.ve

La tesis de Markowitz, *Portfolio Selection* (1952), demostró que el riesgo de una cartera depende de la covarianza de sus activos y no del riesgo medio de sus activos por separado. Esto ha sido un gran hito. Nadie lo había dicho antes (mucho menos demostrado), ni siquiera aquéllos que prestaban atención a la diversificación. Los trabajos previos a Markowitz se centraron en predecir rentabilidades y dejaron el riesgo como algo secundario. Markowitz puso el riesgo en el corazón de la inversión y destacó la idea de que una cartera es la principal herramienta para maximizar el equilibrio entre riesgo y rentabilidad. Con anterioridad, la diversificación era para "los cobardes" que no son capaces de arriesgar en el futuro. Desde la

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

MPT se demuestra que la diversificación "inteligente" es aquélla que, controlando el nivel de riesgo del conjunto nos da la mayor rentabilidad posible, el todo es mejor que la suma de las partes.

La Gestión de Portafolios de Inversión también es conocida como la Gestión de Inversiones. Dado que las variables económicas influencian los rendimientos medios de muchos activos, el riesgo asociado a la rentabilidad de un activo está también relacionado con el riesgo asociado a otros activos. Se valora aisladamente las perspectivas de cada activo financiero y se ignora sus relaciones se estará malentendiendo y malinterpretando el Perfil Riesgo-Rentabilidad del portafolio en su conjunto.

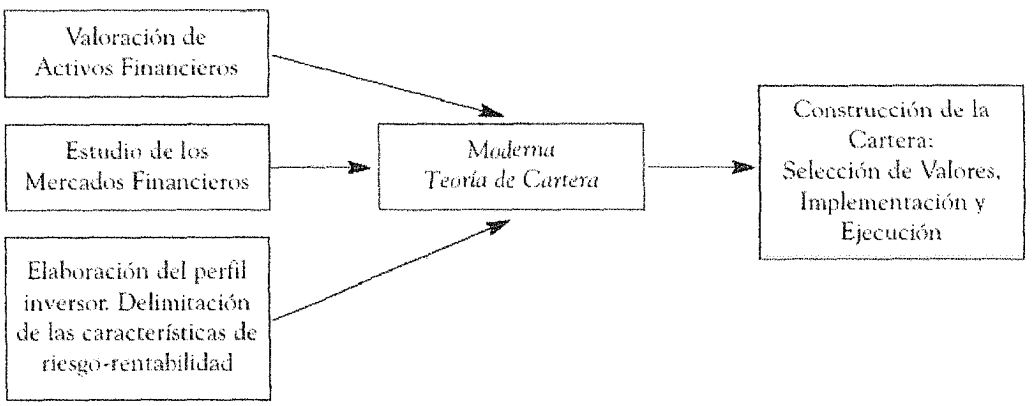
La MPT revolucionó el mundo de la inversión. Primero, fueron los inversores profesionales los que empezaron a reconocer la importancia de la perspectiva de portafolio para conseguir los objetivos de inversión. En segundo lugar, la MPT ayudó a difundir los conceptos cuantitativos que se necesitan en la gestión del portafolio. Hoy en día, los conceptos cuantitativos y los cualitativos se complementan y favorecen la práctica de la gestión de inversiones.

www.bdigital.ula.ve

Los desarrollos en la Teoría de Portafolio se han ido sucediendo a la par que los desarrollos en la valoración de activos y en los mercados financieros, de los que se nutre. La Gestión de Carteras consiste en la realización integrada de una serie de actividades. Como paso previo a la construcción de un portafolio y al entendimiento de las interrelaciones de las inversiones, se requiere un conocimiento detallado y profundo de los mercados financieros y de los diferentes activos que se negocian en ellos y que constituyen las oportunidades de inversión para el portafolio. También se requiere el estudio de los inversores, lo que se denomina la elaboración de la política de inversión, o del perfil del inversor, que dará la guía para invertir de acuerdo con los requisitos del dueño del portafolio.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Figura N° 2: Proceso para aplicar la Teoría Moderna del portafolio



Fuente: Corzo y Vaquero (2011)

www.bdigital.ula.ve

Asumiendo racionalidad perfecta y mercados eficientes, la MPT provee los fundamentos para construir portafolios de inversión en la práctica. En vez de invertir todo el dinero en el activo con la mayor rentabilidad para cada nivel de riesgo, MPT muestra que se pueden conseguir mayores niveles de rentabilidad -para un nivel de riesgo dado- invirtiendo en activos con bajas correlaciones. El inversor racional que requiere esta teoría -también denominado hombre económico (homo economicus) sólo se preocupa de maximizar su riqueza futura, es adverso al riesgo y actúa siempre en interés propio. De esta forma, confrontando varias alternativas de inversión, elegirá siempre la que le ofrezca mayor rentabilidad para cada nivel de riesgo. Respecto a los mercados financieros eficientes, se puede decir que son aquéllos donde la información se distribuye rápidamente y sin coste a todo el público inversor. Un mercado financiero eficiente tiene dos implicaciones: por una parte, que ningún inversor puede batir al mercado de forma continua.; por otra, que los precios se forman de modo racional.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Después del trabajo pionero de Markowitz en la Teoría de Portafolios muchos investigadores posteriores han contribuido en gran medida al enriquecimiento del área. Cabe citar los trabajos de Robert Merton (también Premio Nobel) sobre la dinámica de la selección en un contexto multiperiodo y en tiempo continuo, los de Samuelson (1969) o los más recientes de Heaton y Lucas (2000) o de Campbell y Viceira (2002), entre otros.

Si los académicos crearon la oferta, tres desarrollos en la comunidad inversora crearon la demanda. Por un lado los inversores institucionales aparecieron en escena para ir adquiriendo cada vez un mayor protagonismo en los mercados financieros. Por otro, las posibilidades y los desarrollos ofrecidos por la informática y las telecomunicaciones, se han hecho cada vez más asequibles para toda la comunidad inversora. En tercer lugar la gestión de inversiones se ha profesionalizado. La creciente sofisticación financiera de los individuos y de los productos y mercados financieros requiere de un profesional con un alto nivel de conocimientos específicos, conocimientos de modelos y métodos cuantitativos en las áreas de la valoración de activos financieros, de la gestión de riesgos y del conocimiento del cliente (entendiendo éste en sentido amplio como individuo, empresa, fondo de inversión, fundación, y otros). La profesionalización se ve reflejada a nivel mundial en el creciente número de profesionales que buscan formación especializada, bien vía Másters en Gestión de Inversiones, o vía programas específicos.

www.bdigital.ula.ve

Por tanto, nos encontramos ante una disciplina bien definida y madura, que juega un papel fundamental como puente entre la teoría y la práctica financiera, a caballo entre la técnica y el arte.

Selección del Portafolio de Inversión

De Sousa y Vera (2003), expresan que la selección del portfolio es conocido como: "el problema de posibilidades de inversión dentro del marco de decisiones de multi-proyectos, único-período", es decir, es el conjunto de

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

activos financieros compuesto por una combinación de instrumentos de renta fija y renta variable. Por ello, se aplica en la selección de conjuntos compuestos de derechos de propiedad sobre activos financieros o físicos. La teoría de portafolio toma en consideración el retorno esperado a largo plazo y la volatilidad esperada en el corto plazo. La volatilidad se trata como un factor de riesgo, y el portafolio se conforma en virtud de la tolerancia al riesgo de cada inversor en particular, tras comparar el máximo nivel de retorno disponible para el nivel de riesgo escogido.

Los instrumentos de renta fija aseguran un retorno "fijo" al momento de invertir, pero normalmente con una rentabilidad menor a la de uno de renta variable, que no asegura un retorno inicial pero puede ofrecer retornos más altos. Para poder integrar un portafolio de inversión equilibrada, lo más importante es la diversificación ya que de esta forma se reduce la variación de los precios. La idea del portafolio es, entonces, diversificar las inversiones en diferentes mercados y plazos para así disminuir las fluctuaciones en la rentabilidad total del portafolio y por lo tanto también del riesgo. Acorde al criterio usual, se abordará la formulación estándar del problema de selección de cartera dentro del tema de instrumentos financieros. Sin embargo este problema se puede aplicar en términos de posibilidades de inversión en activos físicos.

www.bdigital.ula.ve

Dentro de los objetivos de los portafolios es imperante destacar que la creación del mismo es una actividad lógica, el éxito dependerá de la ejecución de un análisis minucioso sobre las necesidades del inversionista y de los activos disponibles para ser incorporados.

Portafolio eficiente

Para De Lara (2008), el portafolio eficiente es el grupo de activos con un rendimiento máximo para niveles dados de riesgo. Es el portafolio de valores que está completamente diversificada, la que ofrece la mayor rentabilidad esperada con respecto a su nivel de riesgo, compensando los

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

riesgos de los distintos componentes de dicho portafolio en relación con su rentabilidad esperada.

La idea fundamental de la frontera eficiente de inversión, consiste en que, dada una serie de rentabilidades esperadas y su riesgo combinándolas de manera apropiada, se puede encontrar el portafolio de riesgo mínimo, y a partir de ella, todas las combinaciones posibles eficientes de inversión. Esto se debe a que, una diversificación conveniente del portafolio, nos puede permitir reducir el riesgo y mejorar la rentabilidad esperada. Es necesario hacer notar los vínculos de relación funcional sucesiva que se dan entre los problemas de valuación de valores y selección del portafolio, es decir, una parte del resultado del primer problema conforma parcialmente el segundo y viceversa. Asimismo, el inversionista al aplicar algún modelo de valuación aceptable, selecciona un número de instrumentos financieros para su posible inclusión en su portafolio. Dados los valores seleccionados y un monto inicial de efectivo, el inversionista recurre a técnicas de selección del portafolio para decidir qué proporción de capital debe invertirse en cada valor.

www.bdigital.ula.ve

Pasos para la selección del portafolio

De acuerdo al proceso de selección de portafolios descrito por De Lara (2008), al seleccionar un portafolio de activos se deben seguir los siguientes pasos:

1) Preselección de instrumentos financieros, que permitan posteriormente derivar en subconjuntos potenciales;
2) Estimación de las características de riesgo-rendimiento en cada uno de los valores elegibles. Este paso involucra generalmente tres tipos de análisis: rendimientos futuros esperados, varianzas de rendimiento esperados, y, covarianzas estimadas; y,
3) Finalmente, asignamos proporcionalmente los fondos del inversionista de tal forma que el riesgo sea mínimo, conforme a un rendimiento preestablecido.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Tipos de portafolios de inversión

De acuerdo al grado de riesgo aceptado en el portafolio encontramos tres tipos básico de portafolio:

1. Portafolio moderado: su grado de riesgo es reducido, formado en su mayoría por instrumentos de deuda, algunos instrumentos de renta variable y algunos instrumentos líquidos.
2. Portafolio agresivo: su grado de riesgo es elevado, formado en su mayoría por instrumentos de renta variable, algunos instrumentos de deuda y algunos instrumentos líquidos.
3. Portafolio conservador: sin riesgo. formado en su mayoría por instrumentos de deuda, y algunos instrumentos líquidos.

Según Gitman (2012), existen tres métodos básicos para la distribución de activos:

- Ponderaciones fijas
- Ponderaciones flexibles
- Distribución táctica de activos

www.bdigital.ula.ve

Ponderaciones fijas: consiste en asignar un porcentaje fijo del portafolio a cada categoría de activos, por lo general, entre tres o cinco. Lo habitual, en el caso de las ponderaciones fijas, es que los valores relativos no se modifiquen con el paso del tiempo. A causa de las modificaciones en los valores del mercado, en ocasiones el portafolio tiene que ser modificado cada año, o bien, después de importantes desplazamientos en el mercado.

Ponderaciones flexibles: implica el ajuste periódico de los valores relativos de cada categoría de activos con base, ya sea en el análisis del mercado o en el análisis técnico (es decir, de los ciclos del mercado). A la aplicación de plan de ponderaciones flexibles se le llama distribución estratégica de activos.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Distribución táctica de activos: es un método elaborado que se sirve de los futuros de índice accionario y los futuros de bonos para modificar la distribución de los activos del nuevo portafolio. Cuando todo indica que las acciones serán menos atractivas que los bonos, esta estrategia supone la venta de futuros de índice accionario y la compra de futuros de bonos y viceversa.

Riesgo de un activo

Según Diz (2009), las medidas más conocidas del riesgo de un activo son la Varianza y la Desviación Estándar. Estas representan la desviación de la media, o dicho de otra manera, cuanto es probable que se desvíen los rendimientos esperados respecto del valor más probable o medio esperado. Al riesgo que corre un activo en finanzas se lo conoce como la "fluctuación" que puede sufrir un activo en el tiempo.

Como se había mencionado con anterioridad, el riesgo es la posibilidad de perder, y ninguna inversión está libre de él, ahora bien, ya que todo inversionista conoce la existencia del riesgo, lo que más le interesa es encontrar una manera de cuantificarlo.

La desviación estándar y el riesgo son proporcionales, es decir, una desviación menor representa un nivel de riesgo bajo, y una desviación mayor representa un nivel de riesgo alto.

El riesgo no sólo depende del riesgo de los valores que forman la cartera, sino también de la relación que existe entre los mismos. Esta relación se puede medir mediante la covarianza de los posibles rendimientos de los valores implicados.

Existen muchos riesgos a los que está expuesta una inversión, y la suma de todos ellos es lo que conocemos como "riesgo total", para ser más específicos diremos que el riesgo total está formado por dos partes: el riesgo sistemático, es el que afecta a todos los activos financieros; y, el riesgo no sistemático, es el que afecta a un solo activo.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Para medir la dispersión se pueden usar varios métodos que permiten cuantificar cuánto se alejan las distintas observaciones de las medidas de posición central, entre estos están: la varianza y su raíz cuadrada conocida como desviación estándar. Así, entre mayor sea la varianza o la desviación estándar de la distribución de los rendimientos, tanto mayor será el riesgo asociado a ese activo, y ello, porque se asume una relación directa entre las medidas de dispersión de las observaciones de rendimiento y precios y el nivel de riesgo que representa una inversión.

Medidas de Variabilidad

Varianza: Según Matarrita (2009), esta medida es definida como el segundo momento de la distribución y resulta ser una medida de la dispersión de los datos alrededor del promedio. Se calcula de la siguiente manera:

www.bdigital.ula.ve

$$Var[R] = \sigma_R^2 = \sum_{i=1}^{n} p_i \times [E(R) - R_i]^2$$

Donde Var[R] es la varianza de las observaciones o posibles valores del rendimiento ante cada escenario posible, dado un rendimiento esperado E(R), siendo n posibles eventos (i=1,....n), pi la probabilidad de ocurrencia asociada a cada uno de esos posibles eventos y Ri el rendimiento estimado de esos posibles eventos.

La diferencia de E(R) – Ri, se eleva al cuadrado para obviar el problema de que las diferencias negativas con respecto al promedio de la distribución se vean compensadas por las positivas. Los resultados son expresados en unidades cuadradas lo que hace difícil su interpretación. Por ello, se utiliza la desviación estándar, que se define de la siguiente manera:

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Desviación Estándar: es conocida también, como error o desviación típica. Es una medida del desvío promedio que tienen las observaciones con respecto al valor central. Es la raíz cuadrada de la varianza y se calcula:

$$DE[R] = \sqrt{Var(R)} = \sigma_R = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} p_i \times [E(R) - R_i]^2}$$

Coeficiente de Variación (CV): en algunas ocasiones conviene saber qué tanto representa el desvío típico con respecto al promedio, es decir, cuántas unidades de riesgo existen por unidad de rendimiento; por lo que se constituye en una medida del riesgo relativo de un activo (con respecto a su rendimiento promedio). Para determinar esto se calcula el Coeficiente de Variación (CV), el cual mide la desviación estándar como porcentaje del promedio de las observaciones. Este es un indicador útil por cuanto permite comparar los resultados de las calibraciones de riesgo y rendimiento entre diferentes activos, y se calcula de la siguiente forma:

www.bdigital.ula.ve

$$CV(R) = \frac{\sigma}{E(R)}$$

Tratamiento de Series de Tiempo: el procedimiento visto hasta ahora apunta a la utilización de observaciones (rendimientos, en nuestro caso) que podrían presentarse en escenarios alternativos y mutuamente excluyentes. Pero el análisis puede extenderse para ser empleado en el tratamiento de series de tiempo, en el que los valores que puede asumir la

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

variable en estudio no corresponden a escenarios probables, sino a momentos del tiempo específicos.

En este caso se observa el comportamiento del rendimiento a lo largo de un período, se toman los eventos como igualmente probables (pues ya todos se dieron en verdad) y se obtiene el promedio simple como la mejor estimación del rendimiento esperado. En este caso el valor esperado, su varianza y desviación estándar se expresarían como:

$$E[R] = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} R_i$$

$$Var[R] = \sigma_R^2 = \sum_{i=1}^{n} \frac{[E(R) - R_i]^2}{n-1}$$

www.bdigital.ula.ve

$$DE[R] = \sigma_R = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} \frac{[E(R) - R_i]^2}{n-1}}$$

Rendimiento de un portafolio

El rendimiento esperado de un portafolio de activos puede ser calculado según Diz (2009), como el promedio ponderado de los rendimientos esperados de los activos que componen ese portafolio. La ponderación de cada activo se realiza en función de su capitalización o valor de mercado respecto del portafolio total.

Una de las características más importantes de las inversiones financieras es la rentabilidad, pero no es la única, plantea Matarrita (2012),

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

sin embargo esta medida va a representar una parte muy importante a la hora de realizar la selección, es por ello que destaca que:

> La rentabilidad esperada de una inversión financiera puede obtenerse por medio de la esperanza matemática del retorno de los distintos escenarios enfrentados. Este valor será entonces representativo de los cambios en los distintos estados de la naturaleza supuestos, los cuales reflejan de una u otra manera, los distintos niveles de incertidumbre con respecto a otras características de las inversiones financieras.

El valor esperado, también llamado Esperanza Matemática, que viene a ser el promedio ponderado de los posibles resultados por la probabilidad de ocurrencia asociado a cada evento; es la suma de las multiplicaciones de *cada evento por su respectiva probabilidad de ocurrencia. Su formulación* matemática es la siguiente:

$$E[R] = \sum_{i=1}^{n} p_i \times R_i$$

www.bdigital.ula.ve

Donde E[R] es el resultado esperado o la esperanza matemática del resultado, siendo n los posibles estados de la naturaleza (i=1,....n), pi la probabilidad de ocurrencia de cada evento y Ri el resultado esperado si se verifica el escenario "i".

El riesgo es la característica presente en una situación incierta pero en la cual se pueden establecer probabilidades de ocurrencia. Se puede aproximar midiendo la variabilidad de los rendimientos esperados producto de los cambios percibidos en la verificación del resto de las características. De esta forma, se encuentran distintos tipos de riesgo asociados a las inversiones financieras: riesgos de liquidez, riesgos de solvencia, riesgo de calidad de la garantía, etc.

En presencia de un mercado eficiente, los cambios en la información y en las percepciones de los inversionistas y del mercado, se traducen en

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

cambios de precios de manera que, el riesgo se puede medir con la variabilidad de precios y rendimientos.

El Riesgo de un Portafolio de Inversiones: el riesgo de un portafolio resulta ser una formulación un poco más compleja, pues es algo más que un promedio ponderado de los riesgos individuales. En la conformación del riesgo, se da un fenómeno interesante y es el hecho de que un par de conjuntos de observaciones cualesquiera aportarán variabilidad en forma individual y en forma conjunta y aún en forma simultánea. De esta manera, la variabilidad del portafolio deberá incorporar estas consideraciones; así, de manera simplificada, se puede decir que la varianza del portafolio está compuesto por dos partes, la varianza de cada uno de los activos y sus covarianzas, es decir, la forma en la que cada activo que forma parte de un portafolio afecta al resto.

La Covarianza (COVA x,y): esta es una medida estadística de la forma en que dos series de datos varían en forma simultánea. Puede ser positiva o negativa dependiendo de la dirección de los cambios de las observaciones con respecto a su promedio. Se calcula de la siguiente forma:

$$Cova(x,y) = \sigma_{x,y} = \sum_{i=1}^{n} p_i \cdot (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})$$

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Existen cuatro posibles combinaciones de los signos de las diferencias:

Tabla N° 3: Signos para las covarianzas

Diferencia en X con respecto a su promedio	Diferencia en Y con respecto a su promedio	Efecto en la Covarianza
+	+	+
-	-	+
+	-	-
-	+	-

Fuente: Matarrita (2009)

Cuando las diferencias tienen el mismo signo, la covarianza es positiva, cuando tienen signo contrario, la covarianza es negativa. Una covarianza positiva define un comportamiento de las diferencias en la misma dirección, en tanto que una covarianza negativa significa que las diferencias se dan en direcciones opuestas.

www.bdigital.ula.ve

Riesgo de un Portafolio: el riesgo de un portafolio está compuesto por dos clases de elementos, el primero, las varianzas individuales de cada activo incorporado en el portafolio ponderadas por su participación al cuadrado, y el segundo, la covarianza de cada pareja de activos, ponderada por el producto de las participaciones de cada activo involucrado. Se calcula de la siguiente forma:

$$Var[P] = \sigma^2_{Portaf} = \sum_{i=1}^{n} w_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^{n} \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq 1}}^{n} w_i w_j \sigma_{ij}$$

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

El primero de los sumandos corresponde a la suma de las varianzas y el segundo a la suma de las covarianzas. Para el caso de dos activos se tendrá:

$$\sigma_P^2 = w_a^2\sigma_a^2 + w_b^2\sigma_b^2 + 2w_a w_b \sigma_{a,b}$$

Coeficiente de Correlación Muestral: esta es una medida del grado de asociación lineal entre dos series de datos distintas, es decir, la "distancia" que tienen sus comportamientos vistos en forma individual. Puede asumir valores de –1 a +1, dependiendo de la relación entre las variables que se analizan. Este indicador cuenta con algunas características:

Su fórmula está descrita por:

$$\rho_{x,y} = \frac{\sum_{i=1}^{n}(x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\left(\sum_{i=1}^{n}(x_i - \bar{x})^2\right)\left(\sum_{i=1}^{n}(y_i - \bar{y})^2\right)}}$$

www.bdigital.ula.ve

Lo que también puede escribirse como:

$$\rho_{x,y} = \frac{\sigma_{x,y}}{\sigma_x \sigma_y}$$

El coeficiente de asociación lineal es una relación entre la forma en la que dos series de datos covarían o varían en forma simultánea y la forma en

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

que varían conjuntamente. El signo del coeficiente de asociación lineal lo define la covarianza.

Hay que tener presente que mientras la covarianza mide la dirección en que se mueven los activos; el coeficiente de correlación muestral indica la magnitud de esa asociación. Por tanto, un coeficiente de asociación lineal positivo y muy cercano a 1, significa que gran parte de la variabilidad simultánea está siendo explicada por la conjunta. Si este fuera igual a cero, indicaría que la covarianza es cero o que uno de los activos no tiene variabilidad.

El caso de "n" activos: esta fórmula de varianza se escribe como:

$$VAR[R_P] = \sum_{i=1}^{n} w_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^{n} \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq 1}}^{n} w_i w_j \sigma_{ij}$$

www.bdigital.ula.ve

Una forma extendida de ver esta formulación es la siguiente notación "seudomatricial", en que se ordena los elementos por filas y columnas de acuerdo a la combinación de los activos:

	1	2	3	....	i	...	n
1	$w_1^2\sigma_1^2 +$	$w_1w_2\sigma_{1,2} +$	$w_1w_3\sigma_{1,3} +$	....	$+ w_1w_i\sigma_{1,i} +$	.....	$w_1w_n\sigma_{1,n} +$
2	$w_2w_1\sigma_{2,1} +$	$w_2^2\sigma_2^2 +$	$w_2w_3\sigma_{2,3} +$	....	$+ w_2w_i\sigma_{2,i} +$	.....	$w_2w_n\sigma_{2,n} +$
3	$w_3w_1\sigma_{3,1} +$	$w_3w_2\sigma_{3,2} +$	$w_3^2\sigma_3^2 +$	....	$+ w_3w_i\sigma_{3,i} +$	.....	$w_3w_n\sigma_{3,n} +$
....	....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
i	$w_iw_1\sigma_{i,1} +$	$w_iw_2\sigma_{1,2} +$	$w_iw_3\sigma_{i,3} +$	.....	$+ w_i^2\sigma_i^2 +$	.....	$w_iw_n\sigma_{i,n} +$
...	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
n	$w_nw_1\sigma_{n,1} +$	$w_nw_2\sigma_{n,2} +$	$w_nw_3\sigma_{n,3} +$	.....	$+ w_nw_i\sigma_{n,i} +$	.....	$w_n^2\sigma_n^2$

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Se aprecia que los datos situados en la diagonal principal corresponden a la primera sumatoria de la fórmula de la varianza y que representan las varianzas. Este ordenamiento es simétrico, es decir, los datos por encima de la diagonal principal son los mismos de los que se encuentran por debajo, por ejemplo, $w_n w_i \sigma_{n,i} = w_i w_n \sigma_{i,n}$, lo que explica la existencia del "doble producto" de la covarianza por las participaciones de cada activo, tal como en la fórmula correspondiente para el caso de dos activos: $VAR[R_P] = w_A^2 \sigma_A^2 + w_B^2 \sigma_B^2 + 2 w_A w_B \sigma_{A,B}$,

Riesgo absoluto y riesgo relativo de un activo: el ordenamiento seudomatricial propuesto en la formulación de la varianza sugiere otros resultados interesantes. Por ejemplo, al tomar los sumandos de un renglón específico se tiene lo que se denomina el riesgo absoluto de un activo, es decir, el aporte que hace un activo específico al riesgo de un portafolio, este estará compuesto tanto por el riesgo propio como por el efecto que tiene la incorporación de este al resto de los activos financieros que componen el portafolio, el cual puede describirse como:

www.bdigital.ula.ve

$$VAR\left[R_p^a\right] = \sum_{\substack{i=1 \\ i \neq j}}^{n} w_i w_j \sigma_{i,j} + w_j^2 \sigma_j^2 = w_j w_1 \sigma_{j,1} + w_j w_2 \sigma_{j,2} + \ldots + w_j^2 \sigma_j^2 + \ldots + w_j w_n \sigma_{j,n}$$

También puede obtenerse el aporte porcentual de riesgo de un activo al portafolio, de la siguiente manera:

$$\text{Riesgo relativo} = \beta_{j,P} = \frac{w_j w_1 \sigma_{j,1} + w_j w_2 \sigma_{j,2} + \ldots + w_j^2 \sigma_j^2 + \ldots + w_j w_n \sigma_{j,n}}{VAR[R_P]}$$

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

La suma de los riesgos absolutos de cada activo debe ser equivalente al riesgo total del portafolio, por lo que debe cumplirse que:

$$\sum_{i=1}^{n} \beta_{i,P} = 1; 0 \leq \beta_{i,P} \leq 1, \forall i = 1,...n$$

Así, para que el riesgo absoluto sea cero, las covarianzas deben ser negativas, y su suma igual a la varianza del activo en cuestión.

Riesgo Sistemático y Riesgo No Sistemático: al extender el caso simple de dos activos a un conjunto no limitado de activos, se puede apreciar que el aporte marginal de cada nuevo activo al riesgo del portafolio, se diluye conforme el número de activos que componen el portafolio crece, esto por cuanto el límite del valor de la participación $(w_i = \frac{1}{n})$ tiende a cero cuando la cantidad de activos (n) crece ($n \to \infty \Rightarrow 1/n \to 0$).

www.bdigital.ula.ve

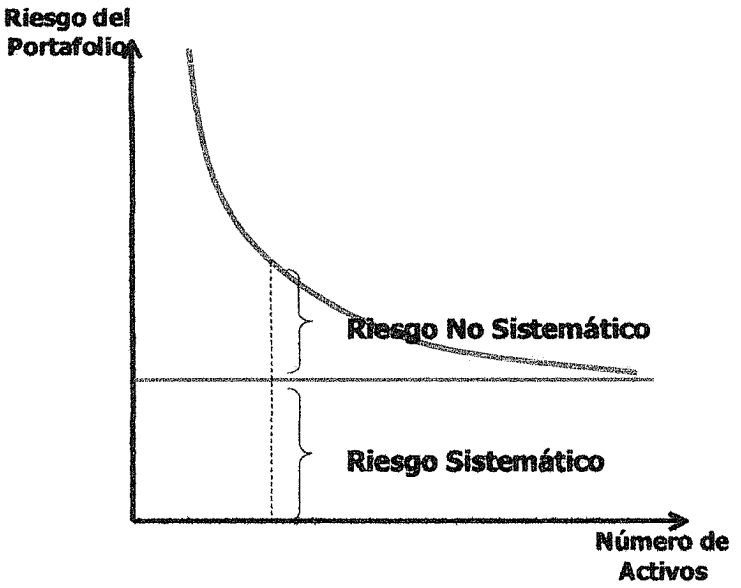
Lo anterior explica por qué el riesgo del portafolio es menor a la sumatoria de los riesgos de cada activo (varianzas), por lo tanto, la diversificación mejora la posibilidad de aumentar la rentabilidad y disminuir el riesgo, pero esto no quiere decir que elimina el riesgo total del portafolio.

El riesgo que se logra reducir mediante la diversificación recibe el nombre de riesgo diversificable, riesgo no sistemático o riesgo específico y es aquel riesgo propio de cada activo, es independiente de lo que ocurra en el mercado.

El riesgo que no se puede reducir mediante la diversificación se llama riesgo de mercado, riesgo sistemático, o riesgo no diversificable y proviene de la incertidumbre propia del mercado que afecta a cualquier tipo de activo o instrumento financiero. Gráficamente esto puede representarse mediante la siguiente figura:

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Figura N° 3: Riesgo Sistemático y Riesgo No Sistemático



Fuente: Matarrita (2009)

www.bdigital.ula.ve

Gestión de riesgos financieros

La gestión de riesgos financieros es definida por Rivas (2007) como el conjunto de métodos que permiten estudiar, implementar correctivos y controlar dichos riesgos, a fin de preservar y mantener sus activos corporales e incorporales en la posición óptima para la consecución de los objetivos globales de la entidad.

Por esa razón, las situaciones de toma de decisiones se consideran dentro de la línea continua que va de la certeza a la turbulencia. Según Rivas (2007) en muchas ocasiones el término riesgo se usa de manera indistinta con incertidumbre, pero no significan lo mismo. El riesgo se presenta cuando se conocen las probabilidades de los posibles resultados, por su parte la incertidumbre se evidencia cuando no es posible determinar tales probabilidades. Así, la diferencia entre riesgo e incertidumbre radica en el

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

conocimiento del que toma las decisiones acerca de las probabilidades, o posibilidades, de que se obtengan los resultados esperados.

Los mecanismos anteriores son de aplicación imprescindible para cualquier organización y en especial para una empresa aseguradora, debido a las características propias de su actividad. Según Hernández (2011), la alta dirección de una compañía de seguros debe afrontar con éxito dos intereses contrapuestos: el de los asegurados, interesados por la fortaleza financiera de la compañía, y el de sus inversores, obtener un rendimiento adecuado, el cual debe estar acorde con el riesgo de su inversión, debiendo ser éste más elevado que el de un título de renta fija.

Para cumplir dichos objetivos Hernández (2011) plantea que:

> Las entidades deben gestionar adecuadamente sus riesgos, tanto los riesgos generales de cualquier empresa (entorno general), como los riesgos propios de su actividad (entorno especifico), destacando especialmente el riesgo de suscripción derivado de las pólizas de seguros y el riesgo de inversión derivado de sus activos; las entidades deben tener en cuenta el establecimiento de primas suficientes, número elevado de contratos, y recargos para posibles desviaciones de siniestralidad.(p.27).

www.bdigital.ula.ve

De la misma forma dentro de la gestión del riesgo de las compañías aseguradoras cabe destacar las soluciones dadas por los reaseguradores, ofreciendo coberturas de reaseguro flexibles y mejores para proteger sus resultados operativos contra peligros y riesgos financieros inherentes al negocio de seguros.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Normativa reguladora del proceso para gestionar el riesgo

AS/NZS 4360:2004 Administración de riesgos

En el trabajo presentado por Bueno, Correo y Echeverry (2010), destaca el documento AS/NZS elaborado por las naciones de Australia y Nueva Zelanda, en el cual se crea un estándar para el proceso de administración del riesgo con uso genérico en toda de la sociedad. El documento plantea como área de acción todos los riesgos identificables.

La primera versión de este estándar AS/NZS fue publicada a mediados de los años 90s, lo cual la convirtió en la primera guía para la gestión de riesgos. Hoy existe una tercera versión de 2004 la cual es reconocida mundialmente y ha sido adoptada en un gran número de empresas multinacionales, por lo cual ha sido traducida a más de cinco idiomas. Es necesario resaltar que los conceptos básicos de este documento fueron una base importante para la primera discusión del estándar internacional ISO 31000.

www.bdigital.ula.ve

El AS/NZS busca proveer una guía que permita tanto a individuos, grupos y empresas el lograr: una base más confiable y rigurosa para la toma de decisiones, una mejor identificación de oportunidades y amenazas, una gestión proactiva más que reactiva y mejorar el cumplimiento con legislaciones relevantes.

Es un marco teórico genérico, que establece el contexto, plantea la identificación, análisis, tratamientos, monitoreo y comunicación de los riesgos identificados. Dentro de las definiciones principales se encuentran:

> Riesgo: la posibilidad de que suceda algo que tendrá un impacto sobre los objetivos. Se lo mide en términos de consecuencias y probabilidades.
>
> Administración de riesgos: la cultura, procesos y estructuras que están dirigidas hacia la administración efectiva de oportunidades potenciales y efectos adversos.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

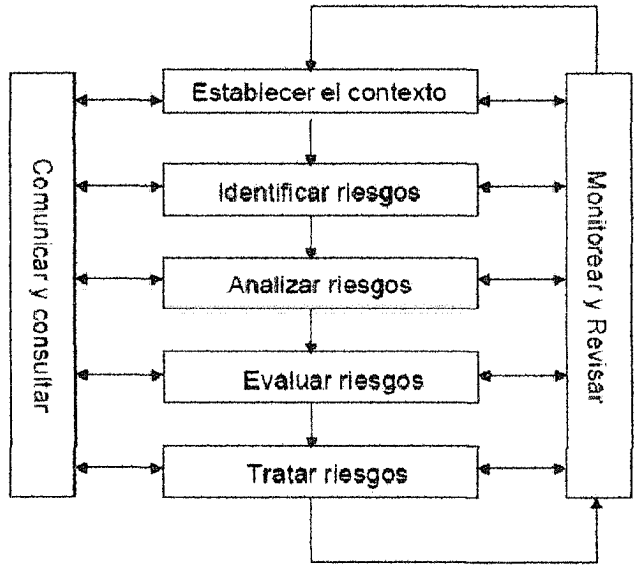
> Proceso de administración de riesgos: la aplicación sistemática de políticas, procedimientos y prácticas de administración a las tareas de establecer el contexto, identificar, analizar, evaluar, tratar, monitorear y comunicar riesgos.

En la sección, requerimientos de administración de riesgos, se plantea que la organización debe tener: "un programa sistemático de administración de riesgos". Para ello la dirección debe: desarrollar una política de administración de riesgo, definir y planificar los recursos, definir los roles y responsabilidades de las personas que llevan a cabo este proceso y finalmente programar la implementación.

De igual manera se destaca que la administración de riesgos es un proceso que involucra muchas áreas, en donde la mayor parte de los aspectos son mejor manejados por un equipo interdisciplinario, ya que es un proceso iterativo de continuo cambio. El esquema de los elementos principales del proceso de administración de riesgos queda reflejado en la siguiente figura:

www.bdigital.ula.ve

Figura N° 4: Proceso de Administración de riesgos AS/NZS



Fuente: AS/NZS (2004)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

El proceso de administración de riesgos, tal como se observa en la figura, está conformado por siete etapas.

- Establecer el contexto: el marco define con gran detalle tres tipos de contextos que deben tomarse en cuenta para la administración de riesgos (organizacional, estratégico y para la administración de riesgo). Es importante porque define los parámetros básicos dentro de los cuales deben administrarse los riesgos y provee una guía para las decisiones dentro del estudio: además, establece el alcance para el resto del proceso de administración de riesgos.
- Identificación de riesgo: la segunda etapa significa identificar los riesgos para ser administrados. Esto incluye un proceso sistemático bien estructurado que debe contener: qué puede ocurrir, cómo puede ocurrir, herramientas y técnicas para la identificación. El documento hace una mención importante y es que la identificación debería incluir todos los riesgos, estén o no bajo control de la organización.
- Análisis de riesgo: El objetivo es separar los riesgos con mayor aceptación de los riesgos con menos aceptación y proveer datos para asistir en la evolución y tratamiento de los riesgos.

El documento propone, que para evitar efectos negativos, se deberían utilizar las mejores técnicas y fuentes de información disponibles. El grado de refinamiento puede depender de la información de riesgo y los datos disponibles. El análisis puede ser cualitativo, semi-cualitativo o cuantitativo. El análisis cualitativo utiliza formatos de palabras o escalas descriptivas para describir la magnitud de las consecuencias potenciales y la probabilidad de que esas consecuencias ocurran. En el análisis semi-cuantitativo, a las escalas cualitativas, se les asignan valores. El objetivo es producir un ordenamiento de prioridades más detallado que el que se logra normalmente en el análisis cualitativo. Y el análisis cuantitativo utiliza valores numéricos para las consecuencias y probabilidades utilizando datos de distintas fuentes.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Evaluación de riesgo: implica comparar el nivel de riesgo durante el proceso de análisis previo a establecer el criterio de riesgo. El producto de la evaluación de riesgo es tener una lista de los riesgos con prioridades para tomar acciones posteriores. Si los riesgos caen en categorías de bajo riesgo o de riesgo aceptable, pueden ser aceptados con el mínimo de tratamiento y ser monitoreados regularmente para asegurarse que se mantiene en este nivel. Si no, deben ser tratados usando una o más de las opciones de la etapa siguiente.
- Tratamiento de riesgo: esta última etapa del proceso implica identificar las opciones, evaluarlas, preparar el plan de tratamiento de los riesgos e implementarlo. El proceso de tratamiento de riesgos se refiere a cual(es) de las siguientes opciones son necesarias para minimizar el riesgo: evitar el riesgo al no proceder con la actividad, reducir la probabilidad de ocurrencia, reducir las consecuencias, transferir el riesgo y retener el riesgo.

www.bdigital.ula.ve

Tabla N° 4: Tratamiento del riesgo bajo AS/NZS

Preparar el plan de tratamiento:	Se deben identificar responsabilidades, cronogramas, la expectativa del resultado, presupuestos, medición de performances y un proceso de revisión continua.
Implementar los planes:	La implementación idealmente debería llevarse a cabo por aquellos más capacitados para controlar los riesgos. La implementación requiere un sistema efectivo que especifique los métodos seleccionados, asigne responsabilidades y compromisos individuales por las acciones, y los monitoree respecto de criterios especificados.

Fuente: AS/NZS (2004)

- Monitoreo y revisión: los riesgos y la efectividad de las medidas de control necesitan ser monitoreadas para asegurar que las circunstancias cambiantes no alteren las prioridades de los riesgos; pocos riesgos permanecen estáticos, debe hacerse una revisión continua para asegurar que el plan inicial se mantiene.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Comunicación y consulta: es importante que la comunicación tanto interna como externa se desarrolle desde el inicio del proceso de gestión de riesgos y que abarque todas las demás etapas involucradas.

Acuerdo de Basilea II

Según Marasca, Figueroa, Stefanelli e Indri (2003), "el desarrollo alcanzado por el sistema financiero internacional en los últimos años llevó al Comité de Basilea a elaborar una propuesta con el fin de establecer un esquema más amplio de los riesgos que asumen los bancos". La propuesta conocida como Basilea II fue presentada en junio de 1999 a los países del Grupo de los 10, y ha sido sometida a varias rondas consultivas, luego de las cuales se han ido incorporando algunas de las sugerencias realizadas por los distintos participantes de los mercados financieros.

La propuesta se orienta a la aplicación de modelos más sofisticados de medición del riesgo; de esta manera se pasa de un enfoque de tipo contable a otro que propicia un manejo dinámico de los riesgos, "el objetivo es la mejora del marco de suficiencia de capital y hacer mayor énfasis en la gestión de riesgo, fomentando mejoras continuas en la capacidad de los bancos para evaluar riesgos."

www.bdigital.ula.ve

También se destaca el inició del tratamiento de riesgo de mercado a fines del año 1997, y se exige a los bancos integrar el capital por riesgo de mercado.

De acuerdo a Svarzman (2004), esto se logrará ya que impulsa una gestión de riesgos moderna que incluye: la utilización de sistemas integrados de gestión de riesgos de crédito, mercado y operacional, la utilización de indicadores para la gestión de riesgos día a día, herramientas de estimación de pérdidas futuras y el compromiso de la alta dirección con la gestión de riesgos.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

El riesgo de mercado es definido en el acuerdo como "el riesgo de pérdida derivado de los cambios en el precio de mercado en los activos". Los riesgos sujetos a estos requerimientos son: riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda o de productos básicos.

Para determinar el riesgo de mercado se utilizan los modelos basados en el valor en riesgo ("*value at risk*"), bajo dos grandes categorías:

Tabla N° 5: Modelos de gestión de riesgo en Basilea II

1) Modelos estandarizados	**2) Modelos propios**
i) Tasa de interés.	i) criterio general para la adecuación de los sistemas de manejo de riesgo.
ii) Posición de acciones.	ii) estándares cualitativos para una supervisión general del uso de estos modelos.
iii) Moneda extranjera y	iii) pautas para especificar los factores de riesgo relevantes.
iv) Riesgo de productos básicos ("commodities").	iv) estándares cuantitativos para la determinación de parámetros estadísticos mínimos comunes.
	v) lineamientos para la construcción de distintos escenarios ("stress testing").
	vi) procedimientos de validación para una supervisión externa en el uso de estos modelos.
	vii) regulaciones para los bancos que empleen un sistema mixto de modelos estandarizados y propios.

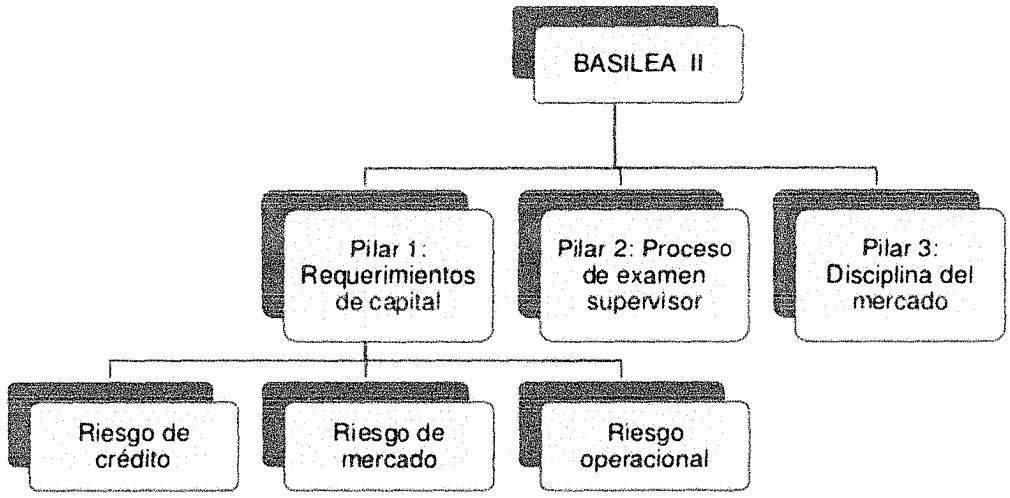
Fuente: Basilea II (2004)

www.bdigital.ula.ve

Cabe destacar que en el marco normativo "Basilea II" elaborado por Bank for International Settlements (2004), tiene por objetivo "construir sobre una básica sólida de regulación prudente de capital, supervisión, y disciplina de mercado, y reforzar la administración de riesgo y la estabilidad financiera". Para ello se constituyen tres pilares fundamentales: primer pilar: requerimientos mínimos de capital, segundo pilar: examen supervisor de la suficiencia de capital y tercer pilar: divulgación pública.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Figura N° 5: Pilares fundamentales de Basilea II



Fuente: BASILEA II (2004).

- Primer Pilar: el Acuerdo anterior cubre dos tipos de riesgos: el de crédito y el de mercado. El nuevo Acuerdo además de modificar la metodología de medición de ambos riesgos, incorpora el tratamiento explícito del llamado riesgo operativo, que es el riesgo de que se produzcan pérdidas como resultado de procesos, personal o sistemas internos inadecuados o defectuosos, o bien a consecuencia de acontecimientos externos.
- Segundo pilar: el segundo pilar del nuevo acuerdo apunta a la necesidad de los bancos de evaluar sus posiciones de suficiencia de capital con respecto a sus riesgos globales, así como la de los supervisores para examinar y adoptar las medidas adecuadas como respuesta a dichas evaluaciones. O sea que tanto los bancos como los supervisores tienen que poseer sólidas capacidades de evaluación del riesgo.
- Tercer pilar: el tercer pilar tiene por objeto completar los requerimientos mínimos de capital del primer pilar y el proceso de

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

examen supervisor del segundo. El Comité ha intentado fomentar la disciplina de mercado desarrollando un conjunto de requisitos de divulgación, que permitan a los participantes en el mercado evaluar las principales informaciones sobre el perfil de riesgo de un banco y sobre su nivel de capitalización.

El Comité estima que la divulgación pública es especialmente importante en el Nuevo Acuerdo, ya que la utilización de metodologías internas para la medición de los riesgos, permitirá a los bancos y a cualquier instituciones financieras (incluso las no bancarias) gozar de mayor discrecionalidad a la hora de determinar sus necesidades de capital. Estas informaciones de los bancos e instituciones financieras no bancarias pueden referirse a las que se estimen por motivos de seguridad y supervisión, así como informes periódicos exigidos por las autoridades reguladoras.

BS 31100 Código de práctica para la gestión de riesgos

www.bdigital.ula.ve

La norma internacional sobre gestión de riesgos BS 31100, es un estándar internacional publicado en octubre 2008 por el *British Standards Institution* (BSI) y cuya última versión es del año 2011, en la cual se proveen definiciones sobre riesgos y administración de riesgos y una guía sobre los principios, modelos y procesos que se podrían seguir para aplicarlos.

El objetivo planteado es asistir a las organizaciones a alcanzar los objetivos a través de una administración de riesgos efectiva. El documento menciona que las recomendaciones son genéricas y están definidas para ser aplicadas en todo tipo de organizaciones y en cualquier parte de la organización, sean del sector público o privado, sin importar el tipo de empresa, tamaño o naturaleza.

Así mismo, resalta la idea que toda organización debería basar sus prácticas de gestión de riesgos en una serie de principios bien definidos, los cuales deberían derivar de: la experiencia, las buenas prácticas, el gobierno corporativo, entre otros. Para tal fin se plantean 10 principios:

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

1. La gestión de riesgos debe ser sistemática y estructurada: esto asegura que los resultados sean confiables, robustos y comparables en el tiempo y que la toma de decisiones se realiza con confianza.
2. La gestión de riesgos debe estar basada en la experiencia pasada: debe estar basada en datos históricos, experiencia, conocimiento del tema, juicios de expertos, proyecciones, etc.
3. La gestión de riesgos debe definir la incertidumbre y sus causas: es necesario que quede claramente definida la diferencia entre riesgo, causa y efecto.
4. La gestión de riesgos es parte de la toma de decisiones: al hacer que los riesgos sean explícitos, conocidos y comunicados oportunamente, pueden ayudar en la elección de la mejor alternativa sobre qué acción o medida se va a tomar.
5. La gestión de riesgos tiene en cuenta los factores humanos y comportamientos: los factores humanos pueden afectar o influenciar la efectividad de las prácticas de gestión de riesgos, por eso deben ser tomados en cuanta al momento de la implementación.
6. La gestión de riesgos agrega valor y genera beneficios: la optimización de este proceso y de los planes de respuesta a los riesgos deberían contribuir en una demostrable y clara maximización de valor de la organización y del alcance de los objetivos. Esto se puede ver por ejemplo en: la eficiencia de los procesos, la performance financiera, el cumplimiento legal y regulatorio, el buen gobierno corporativo, la buena reputación, aceptación del público, etc.
7. La gestión de riesgos es hecha a medida: el proceso de administración de riesgos no puede ser aplicado de una sola y determinada manera ni para un solo tipo de organización. Cada empresa debe ajustarla a sus circunstancias, reflejando como mínimo: su estructura, su contexto legal y regulatorio, sus procesos, las expectativas de sus accionistas, etc.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

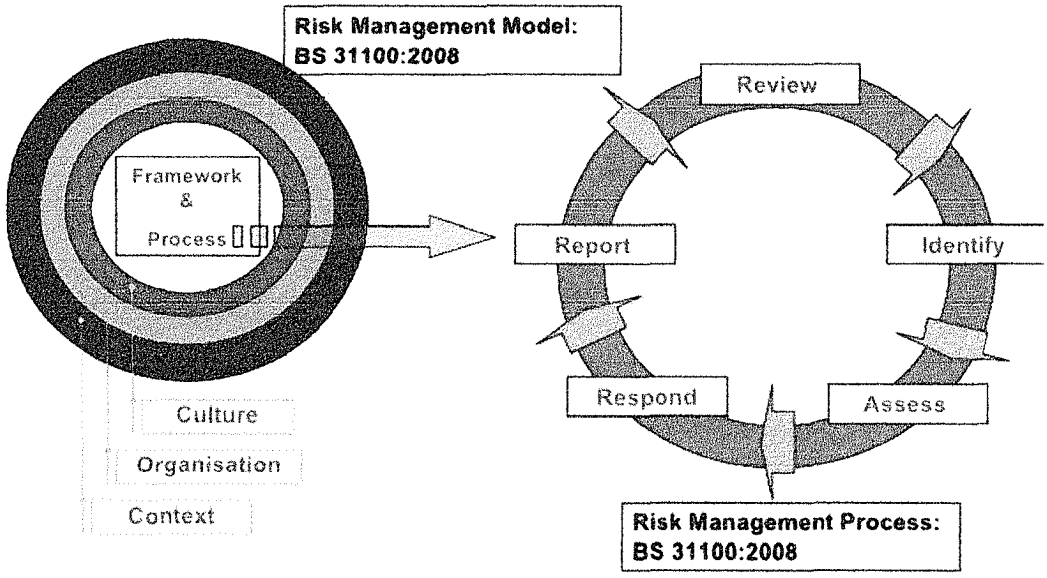
8. La gestión de riesgos proporciona transparencia y toma en cuenta a los accionistas: un aspecto fundamental es el interés sobre los accionistas y cómo éstos podrían influenciar o modificar los resultados. Para esto es necesario entonces: identificarlos, tener en cuenta sus objetivos, su grado de influencia y el deseo de estar involucrado o no en el proceso, desarrollando un plan de comunicación para mantenerlos informados e involucrados y asegurarse que la toma de decisiones sobre los puntos clave de la organización, están siendo tomadas por ellos.
9. La gestión de riesgos está atenta y responde al cambio: toda empresa para sobrevivir y subsistir debe constantemente reinventarse a través del proceso de innovación y cambio ya que el ambiente está cambiando constantemente ya sea en aspectos legales, regulatorios, competitivos, comunicacionales, tecnológicos, etc.
10. La gestión de riesgos es aplicada a lo largo de la empresa, se toman en cuenta todos los aspectos de la organización: el gobierno corporativo, la cultura, los procesos, la estructura y asegura que se aplique en todos los niveles coordinados para lograr el cumplimiento de los objetivos.

En la siguiente figura tomada del documento del 2008, se pueden observar los procesos involucrados:

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Figura N° 6: Proceso de administración de riesgos en el modelo BS 31100



Fuente: BS 31100 (2008)

www.bdigital.ula.ve

Éste es un modelo tridimensional en el que se ve la gestión de riesgos como un componente que recorre toda la estructura y los diferentes niveles de la organización. Los componentes son: el entorno, la organización, los procesos y el marco para la gestión de riesgo.

Mientras el modelo plantea una visión más general de la gestión de riesgos que otros estándares, ya que se define un esquema tipo de gestión de riesgos para proveer las bases, los fundamentos y una estructura común para desarrollar, mantener y administrar los riesgos a través de la empresa. A continuación se describirán brevemente sus componentes:

- La cultura: el objetivo de este componente es "asegurar que el pensamiento de gestión de riesgos está embebido en los procesos y prácticas de todos los niveles de la empresa y se convierte en una parte integral de las operaciones diaria".

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Gobierno Corporativo: es definido como la estructura, los procesos, el tono en el cual la gestión de riesgos es llevada a cabo y que las responsabilidades y autoridades están definidas y asignadas.
- Estrategia para la Administración de riesgos: tiene como finalidad asegurar que las prioridades y actividades definidas en la administración de riesgos están alineadas con los objetivos generales de la organización y que el ejecutivo tiene un entendimiento claro y consistente sobre dichas prioridades y actividades que se van a realizar.
- Nivel de riesgo aceptado: es la cantidad de riesgo que una organización está preparada a aceptar, tolerar, o verse expuesta en cualquier momento del tiempo.
- Política de Administración de Riesgos: en este apartado se "provee los lineamientos claros y concisos de la organización sobre la administración de riesgos; define acciones necesarias que deben ser llevados a cabo y las consecuencias por no adherirse a esto".
- Categorías de riesgos y medición de impacto: "el marco normativo lista las categorías de riesgos más comunes así como las categorías de impacto, que difieren según el tipo de organización". Para medir los riesgos, el criterio planteado tiene dos dimensiones: probabilidad e impacto, las mismas pueden variar usando escalas.
- Roles y responsabilidades: se hace un fuerte énfasis en este aspecto, mencionando que la organización debe tener claramente identificados los roles y responsabilidades que son requeridos para desarrollar la gestión de riesgos.
- Herramientas para la Administración de Riesgo: dichas herramientas son las prácticas, técnicas, documentos, sistemas, consejos, sugerencias, modelos, que debe tener la empresa para la gestión de riesgos. Cada organización debería tener un conjunto de herramientas

www.bdigital.ula.ve
Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

alineadas al marco de administración de riesgo de la organización en particular, de los procesos, escala, complejidad, entre otros.

- Entrenamiento: es una ayuda fundamental en el tema para asegurar los conceptos y la mentalidad de gestión de riesgos está incorporada a través de toda la organización y para lograr la madurez de riesgo.
- Reporte: el flujo de información sobre la gestión de riesgos son claves para monitorear y manejar efectivamente los riesgos, satisfacer los requerimientos y las expectativas de los accionistas y asegurarse que la organización está manejando los riesgos de una forma completa y diligentemente.
- Revisión: una gestión de riesgos efectiva y eficiente requiere una estructura de revisión que asegure los cambios de la organización y el ambiente es tomado en cuenta y encajan o siguen los objetivos planteados.

Al finalizar la revisión de estos componentes esenciales para la gestión de riesgos, toda organización deberá plantear el procedimiento a ejecutar, basando en los siguientes pasos para ello, ya que es un proceso cíclico que debe ser adaptado para cada organización y en ningún momento se pretende generar una receta para aplicar esta metodología. En el siguiente cuadro se mencionan las etapas genéricas del mencionado proceso:

www.bdigital.ula.ve

Tabla N° 6: Etapas para gestionar el riesgo con el BS 31100

Identificación de riesgos:	
	La primera etapa debe ser iterativa y redefinirse constantemente hasta lograr que los riesgos estén adecuada y apropiadamente reflejados. La identificación no sólo debe ser apropiada sino también debe tener en cuenta el costo-beneficio del proceso. El proceso es tanto para identificar riesgos existentes como emergentes.
Evaluación de riesgos:	
	En esta etapa se destacan dos pasos fundamentales: el análisis de riesgos y priorización, y la evaluación. La parte de análisis implica definir la probabilidad

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

	de ocurrencia y el impacto teniendo en cuenta los controles existentes y su efectividad.
Respuesta al riesgo	
	El objetivo de esta etapa es administrar la respuesta a los riesgos según la aceptación y la tolerancia de riesgo que tenga la empresa. Una o más de las opciones de evitar, modificar, transferir o aceptar pueden ser consideradas y aplicadas a un riesgo específico.
Reporte	
	Es el proceso de comunicar los puntos y resultados claves del proceso de gestión de riesgo. El reporte debe respetar la jerarquía de la empresa. El objetivo de esta etapa es proveer seguridad que la gestión de riesgos está operando y se hace efectivamente y que los riesgos están siendo manejados. Esto genera confianza en la toma de decisiones y en el cumplimiento de los objetivos.
Revisión	
	La revisión y el reporte regular de los riesgos identificados y tratados y el proceso general de administración de riesgos es fundamental para que la empresa sea capaz de administrar los riesgos activamente, agruparlos, revisar y responder ante los cambios de los perfiles de riesgos a lo largo de todos los niveles de la organización.

Fuente: BS 31100 (2008)

www.bdigital.ula.ve

COSO – ERM: Informe Integral para la Administración de Riesgos Corporativos

De acuerdo a lo publicado por Ambrosone (2007), el *Committee of Sponsoring Organizations*" (COSO) emitió el documento denominado "Enterprise Risk Management (ERM) - Integrated Framework", y que en la actualidad se conoce como COSO II o COSO ERM. Si bien hasta ese momento muchas organizaciones y entidades habían desarrollado enfoques para encarar la gestión de riesgos, y existía una gran cantidad de literatura al respecto, no había una terminología común para el tema ni se habían elaborado principios ampliamente aceptados que pudieran ser utilizados por las empresas como una guía en el desarrollo de una estrategia efectiva para la administración de riesgos. El COSO II vino a llenar ese vacío, al reconocer la necesidad de una guía definitiva para la gestión de riesgos, el Comité inició un proyecto en el año 2001, el cual fue liderado por

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

PricewaterhouseCoopers (PWC) y contó con la asistencia de un consejo compuesto por miembros de las entidades patrocinantes del Comité.

El documento, que finalmente fue emitido en el año 2004, define los componentes esenciales de la administración de riesgos, analiza los principios y conceptos del ERM, sugiere un lenguaje común y provee guías para generar mayor eficiencia en las tareas.

Ninguna entidad opera en un ambiente libre de riesgos, y la gestión de riesgos corporativos tampoco crea un ambiente sin riesgos. Lo que sí permite es operar mucho más eficientemente en los ambientes actuales tan dinámicos.

La gestión de riesgos corporativos posee las siguientes capacidades inherentes:

- Alinea el riesgo aceptado y la estrategia: en su evaluación de alternativas estratégicas, la dirección considera el riesgo aceptado por la entidad, estableciendo los objetivos correspondientes y desarrollando mecanismos para gestionar los riesgos asociados.
- Mejora las decisiones de respuesta a los riesgos: la gestión de riesgos corporativos proporciona rigor para identificar los riesgos y seleccionar entre las posibles alternativas de respuesta a ellos: evitar, reducir, compartir o aceptar.
- Reduce las sorpresas y las pérdidas operativas: las entidades consiguen mejorar su capacidad para identificar los eventos potenciales y establecer respuestas, reduciendo las sorpresas y las pérdidas asociadas.
- Identifica y gestiona la diversidad de riesgos para toda la entidad: cada entidad se enfrenta a múltiples riesgos que afectan a las distintas partes de la organización y la gestión de riesgos corporativos facilita respuestas eficaces e integradas a los impactos interrelacionados de dichos riesgos.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Provee respuestas integradas a riesgos múltiples: en línea con el punto anterior, los procesos de negocio conllevan gran cantidad de riesgos inherentes y la gestión de riesgos corporativos favorece la elaboración de soluciones integradas para administrarlos.
- Permite aprovechar las oportunidades: mediante la consideración de una amplia gama de potenciales eventos, la dirección está en posición de identificar y aprovechar las oportunidades de modo proactivo.
- Racionaliza el capital: la obtención de información sólida sobre el riesgo permite a la dirección evaluar eficazmente las necesidades globales de capital y mejorar su ubicación.

El Informe COSO define a la gestión de riesgos corporativos de la siguiente manera:

> ...es un proceso efectuado por el consejo de administración de una entidad, su dirección y restante personal, aplicable a la definición de estrategias en toda la empresa y diseñado para identificar eventos potenciales que puedan afectar a la organización, gestionar sus riesgos dentro del riesgo aceptado y proporcionar una seguridad razonable sobre el logro de los objetivos.

www.bdigital.ula.ve

La definición enunciada permite identificar las características salientes de la gestión de riesgos corporativos:

- Es un proceso continuo y de ninguna manera una tarea que se realiza en un único momento determinado o con una periodicidad preestablecida, es un instrumento para un fin y no un fin en sí mismo;
- Es realizado por el personal de todos los niveles de la organización, y no únicamente por un departamento de riesgos o área similar, no es la mera conjunción de políticas, encuestas y formularios, sino que involucra gente de los distintos niveles de la organización;
- está directamente relacionado con el establecimiento y el seguimiento de la estrategia corporativa;

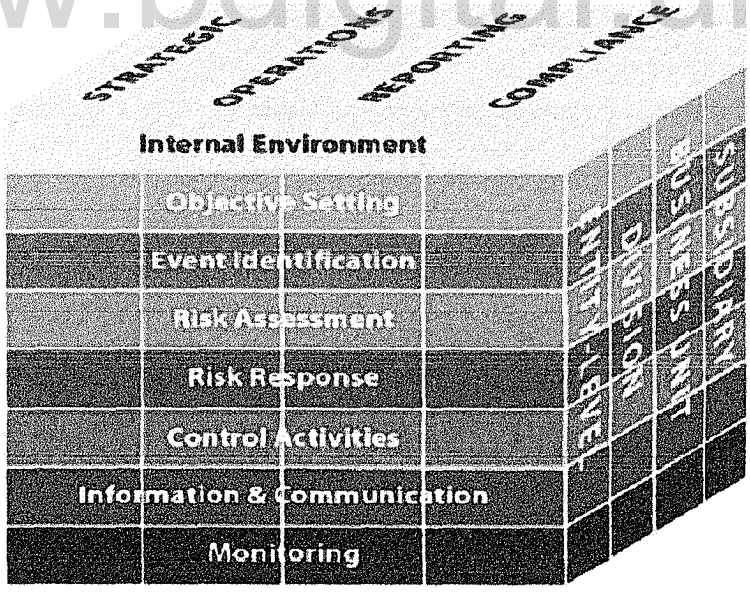
Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- se aplica en toda la entidad, y de alguna manera incluye adoptar una perspectiva del riesgo a nivel conjunto de la entidad, dejando de lado estrategias parciales;
- está diseñado para identificar eventos potenciales que, de ocurrir, afectarían a la entidad y para gestionar los riesgos dentro del nivel de riesgo aceptado;
- su fin último es proporcionar una seguridad razonable al consejo de administración y a la dirección de una entidad; y,
- está orientada al logro de objetivos de la organización dentro de unas categorías diferenciadas, aunque susceptibles de solaparse.

Todas estas características y los procesos propuestos en este informe se pueden observar en la siguiente figura:

Figura 7: Características del COSO -ERM

www.bdigital.ula.ve



Fuente: COSO – ERM (2004)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

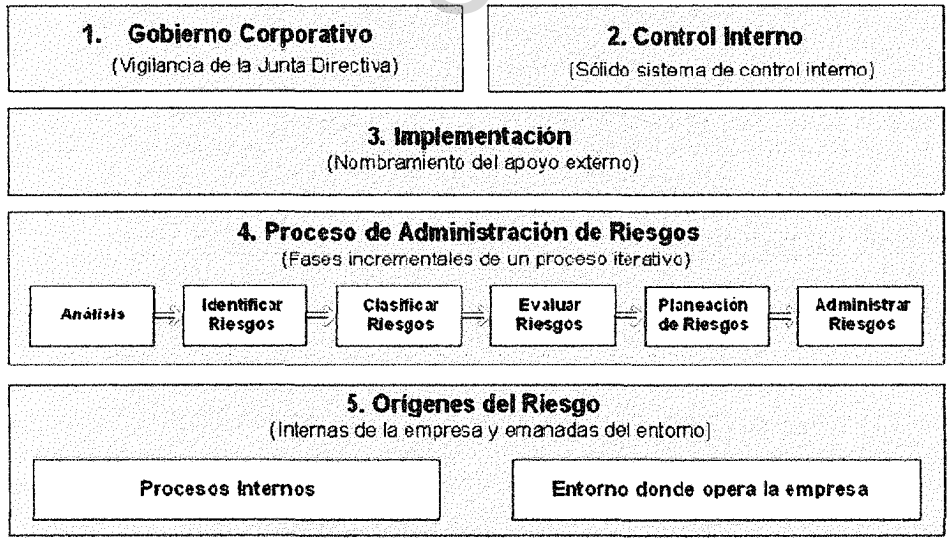
Cueva (2008), expresa en su publicación relacionada al COSO ERM lo siguiente:

> en los últimos años se ha identificado la necesidad de un marco reconocido por todas las partes involucradas en el mundo empresarial sobre la gestión del riesgo a pesar de la abundancia de literatura sobre la materia, al existir un consenso a nivel mundial de que todas las organizaciones pueden beneficiarse de los mejores procedimientos de identificación y evaluación de riesgos, reconociendo que el riesgo y la gerencia de riesgos son componentes que están presentes en todas las actividades de una organización y considerando que este marco contribuya a la identificación y coordinación de todos los aspectos que deben estar presentes para una efectiva administración y gestión del riesgo.

González y Pando (s.f), en su artículo describen el marco para entender la administración de riesgos empresarial la cual se compone de cinco elementos, que son identificados muy bien en la siguiente figura:

www.bdigital.ula.ve

Figura 8: Marco de Administración de Riesgos Empresariales



Fuente: González y Pando (s.f)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

En cuanto al primer elemento "Gobierno corporativo", es menester destacar su importancia como catalizador para la administración de riesgos empresariales ya que proporciona monitoreo integral de la empresa estableciendo la responsabilidad en la junta directiva para asegurar el adecuado funcionamiento de los sistemas y las políticas.

Seguidamente se encuentra el "Control interno", el cual funciona como un subconjunto de gobierno corporativo y la administración de riesgos es un subconjunto de controles internos. Por lo que la administración de riesgos está dirigida a: "facilitar la efectiva y eficiente operación de un negocio, mejorando los informes internos y externos, favoreciendo el cumplimiento de las leyes y regulaciones".

En cuanto al tercer elemento, la "Implementación" representa la puesta en práctica de la administración de riesgos, la cual puede ser realizada internamente en una empresa o puede ser apoyada por consultores externos, ambas formas son normalmente aceptables.

www.bdigital.ula.ve

Posteriormente en el penúltimo elemento se encuentra en sí, el "Proceso de administración de riesgos", propuesto en seis sub-procesos, a saber: análisis, identificación, clasificación, evaluación, planeación y administración. Muchas de las actividades siguen un patrón en gran parte secuencial, pero puede ser un proceso altamente iterativo. Al identificar los nuevos riesgos, el anterior proceso de la identificación y su clasificación se revisan, por lo que el proceso secuencial se repite a través de la implementación de las acciones de respuesta al riesgo.

Finalmente en el último elemento se ubican los "Orígenes del riesgo", el cual se ejecuta considerando que emana a partir de dos sectores, de dentro de un negocio (referente a las acciones toma) y del ambiente dentro del que opera, sobre el cual, aparentemente, no tiene ningún control.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Generally Accepted Risk Principles (GARP)

Este consunto de principios estaría diseñado para ayudarle a administradores y reguladores a que analizar y entender las operaciones de las instituciones financieras. El sistema también sería de dos dimensiones: la dimensión riesgo o incertidumbre y la dimensión referida a la rentabilidad futura o pérdidas potenciales proveniente de las diferentes actividades.

Embrechts, Resnick y Samorodnitsky (2007), expresan que debido al aumento en el volumen y la complejidad de los instrumentos financieros que se comercializan, la Gestión de Riesgos o *Risk Management* (RM) se ha convertido en un tema clave en cualquier entidad financiera. Después de haber pasado de ser un conjunto relativamente pequeño de las normas técnicas establecidas por los bancos internamente o forzadas a los bancos por los organismos reguladores, RM se está convirtiendo en una fuerza organizacional dentro de la compañía de tocar cada nivel jerárquico. Según estos mismos autores:

www.bdigital.ula.ve

> Normas como GARP (1996) destinadas a la supervisión y la gestión de la diversidad de riesgos (crédito, mercado, liquidez, operacional). El resultado final es un mejor conocimiento y comprensión de la forma en que las instituciones financieras no sólo evaluan su gestión interna de los riesgos.

En este mismo orden de ideas, según el informe 98-153 de la *General Accounting Office* (GAO) (1998), las GARP enumera seis categorías de riesgo. La mayoría de las firmas financieras usan cuatro categorías de riesgo; algunos utilizan tan sólo tres. Los listados de riesgos cubrían gran parte las mismas causas de la posible pérdida, pero varían en cómo se agrupan los riesgos y en la nomenclatura utilizada. Este informe se centra generalmente en las siguientes seis categorías, porque los reguladores y los representantes de las empresas financieras los identificaron como los riesgos que más les preocupan. A continuación se menciona cada uno de ellos: el riesgo de crédito, el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, riesgo

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

operacional, el riesgo de negocio y riesgo actuarial. De igual manera plantean:

> "Estos riesgos pueden ser discutidos en función del riesgo por riesgo, pero el potencial efecto sobre el perfil de riesgo de la situación financiera o en general de una empresa no puede ser obtenida sumando los riesgos en cada categoría, ya que los riesgos interactúan en diversas maneras. Es decir, la pérdida potencial neta de una combinación de riesgos podría ser mayor o menor que la suma de las pérdidas potenciales de cada riesgo individual, dependiendo de la relación económica entre los riesgos los involucrados. La relación económica entre los riesgos de una empresa depende de la correlación entre los precios de los activos, es decir, cómo los precios se mueven en respecto a la otra y las estrategias empresariales y las tenencias de la firma".

Debido a que las actividades tradicionales de los bancos, inversoras y empresas aseguradoras difieren, cada uno de estos tipos de empresas tendría que tener un tipo distinto de perfil de riesgo. Los riesgos predominantes para los bancos fue del riesgo de crédito, para corredores de bolsa e inversoras fue el riesgo de mercado, y para las empresas de seguros era el riesgo actuarial y el de mercado.

www.bdigital.ula.ve

ISO 31000:2009 Gestión de riesgos

La norma internacional sobre gestión de riesgos ISO 31000 (2009), es un estándar internacional sobre la administración de riesgo empresarial que fue adoptada por el Comité Técnico de la ISO. Según Bueno, Correa y Echeverry (2010), el desarrollo del marco teórico empezó en el 2005 cuando Australia y Nueva Zelanda propusieron mejorar su estándar existente (AZ/NZS 4360) y llevarlo a un nivel de estándar internacional. ISO entendió que era necesario este estándar pero no en base a la adaptación del antes mencionado sino en base al desarrollo de uno nuevo que incorporara los conceptos y componentes de los mayores estándares existentes. El objetivo principal es poder crear un documento que provea una guía de principios y prácticas para el proceso de administración de riesgos. En la introducción

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

del documento se justifican los beneficios de utilizarlo. Se plantea que la administración de riesgos manejada de acuerdo a este estándar puede permitir:

Tabla N°7: Ventajas de la administración de riesgos bajo el enfoque ISO

Aumentar la probabilidad de lograr los objetivos	Establecer una base cierta para la toma de decisiones y la planificación
Fomentar una administración proactiva	Mejorar los controles
Estar consciente de la necesidad de identificar y tratar los riesgos a lo largo de la organización	Utilizar recursos de manera efectiva para el tratamiento de riesgos
Mejorar la identificación de oportunidades y amenazas	Mejorar la eficacia y eficiencia de las operaciones
Cumplir con las leyes y regulaciones así como con las normas internacionales	Asegurar una performance segura y saludable, tomando también en cuenta el ambiente
Mejorar los reportes financieros	Mejorar las predicciones de pérdidas e incidentes
Mejorar el Gobierno Corporativo	Minimizar las pérdidas
Mejorar la confianza de las partes interesadas	Fomentar el aprendizaje de la organización

Fuente: adaptado de la ISO 31000 (2009)

www.bdigital.ula.ve

Alcance y ámbito de aplicación: en la ISO 31000 (2009), se describe de la siguiente manera:

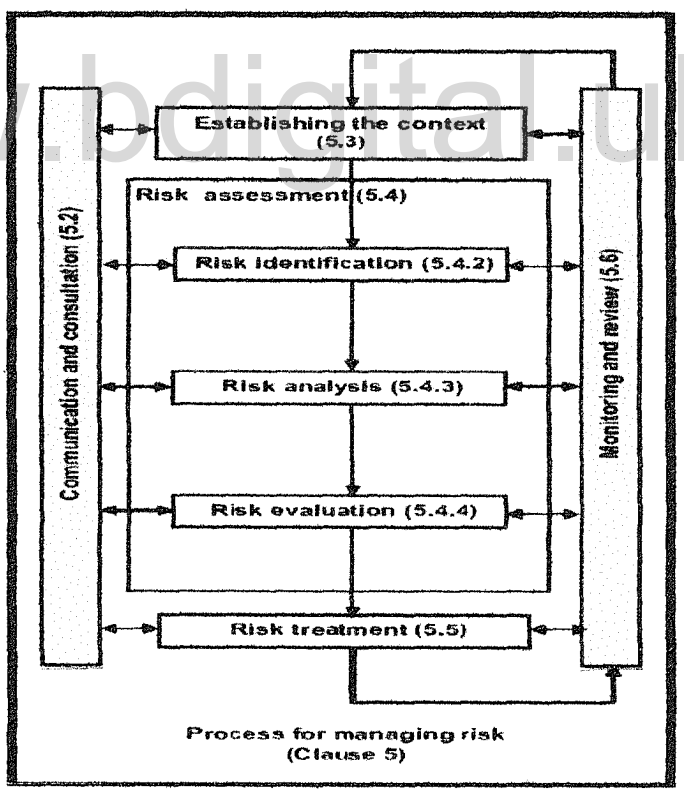
> Es universal por estar dirigido a cualquier asociación, grupo, empresa y persona pública, privada o comunitaria, y a través de toda la vida de una organización y de los variados rangos de actividades, procesos, funciones, proyectos, productos, servicios, activos, operaciones y decisiones. Es un estándar genérico no especificado para ninguna industria o sector particular. Aunque los lineamientos son genéricos, la idea del documento no es impartir uniformidad o un modo de operar ideal en todas las empresas sino que pueda ser adaptable a cada caso específico.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

De acuerdo a Martínez y Casares (2011), esta nueva norma internacional, voluntaria en su aplicación, permite dar un paso importante en el contexto global ya que favorece que cualquier empresa pueda realizar una gestión eficaz del riesgo al que se encuentra expuesta, mediante la identificación, análisis y evaluación de los riesgos, favoreciendo con estas prácticas la consecución de sus objetivos.

Aunque la gerencia de riesgos es un concepto intuitivo en el contexto de las empresas, la estandarización de estos procesos es algo relativamente reciente, pero que han sido bien concebidas, en el caso de la ISO 31000 esta confirmada tal como se muestra en la siguiente figura:

Figura N° 8: Procedimiento para la gestión del riesgo basada en la ISO 31000



Fuente: ISO 31000 (2009)

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Dicho proceso considera las siguientes seis principales actividades:

- Establecer el contexto: en este paso, la empresa define los parámetros internos y externos que serán tomados en cuenta para la administración de riesgos. El contexto puede incluir tanto parámetros internos como externos, relevantes para la organización. Debe quedar definido al principio del proceso y ser continuamente revisado.
- Análisis y evaluación de riesgos: esta etapa es el proceso total de identificación, análisis y evaluación de riesgos. El objetivo de la primera actividad "identificación de riesgos", es crear una lista exhaustiva de los riesgos que podrían afectar el cumplimiento de los objetivos de la organización. La segunda actividad "análisis de riesgos" ofrece los conceptos para la evaluación de riesgos así como para las decisiones de las medidas más apropiadas a tomar para tratarlos. El tercer paso "evaluación de riesgos" implica comparar el nivel de riesgo determinado durante el análisis con el criterio definido anteriormente para priorizar la implementación de medidas adecuadas de tratamiento y mitigación.
- Tratamiento de riesgos: este paso envuelve la selección de una o más opciones para evitar, reducir, transferir, compartir, aceptar, asumir los riesgos identificados así como la implementación de las mejores medidas a tomar. La elección de estas mejores medidas implica balancear costos del esfuerzo con sus beneficios.
- Supervisión, monitoreo y revisión: el monitoreo puede ser regular y la revisión de actividades deben acompañar todos los aspectos del proceso de administración de riesgos y referirse a todos los pasos descriptos anteriormente.
- Diálogo, comunicación y consulta: la comunicación y la consulta son vistas como una parte integrada de las actividades de administración de riesgos y por tanto deben ser aplicadas en todas las etapas del

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

proceso, incluyendo todas las partes interesadas relevantes, sean internas como externas.

- Registro del proceso: las actividades de la administración de riesgos deben ser fáciles de ubicar y estar disponible para todos, los documentos deben proveer información que sirva de ayuda para reforzar métodos y herramientas, así como todo el proceso de administración.

Es necesario destacar que la norma debe definir la responsabilidad de la estructura organizacional con respecto a la gestión de riesgos, buscando una perspectiva funcional e integral del negocio mediante la formación de equipos de trabajo multidisciplinares que abarquen todos los niveles de la organización. De la misma manera, debe establecerse un comité directivo que se encargue de la revisión periódica, integral y estratégica de la gerencia de riesgos.

De igual manera es importante establecer mecanismos de comunicación internos y externos con las partes interesadas, así como identificar las necesidades de todo tipo de recursos y su posible provisión para que la gerencia de riesgos se haga de manera adecuada, posible, efectiva, realista, incrementando valor para las empresas que la implantan.

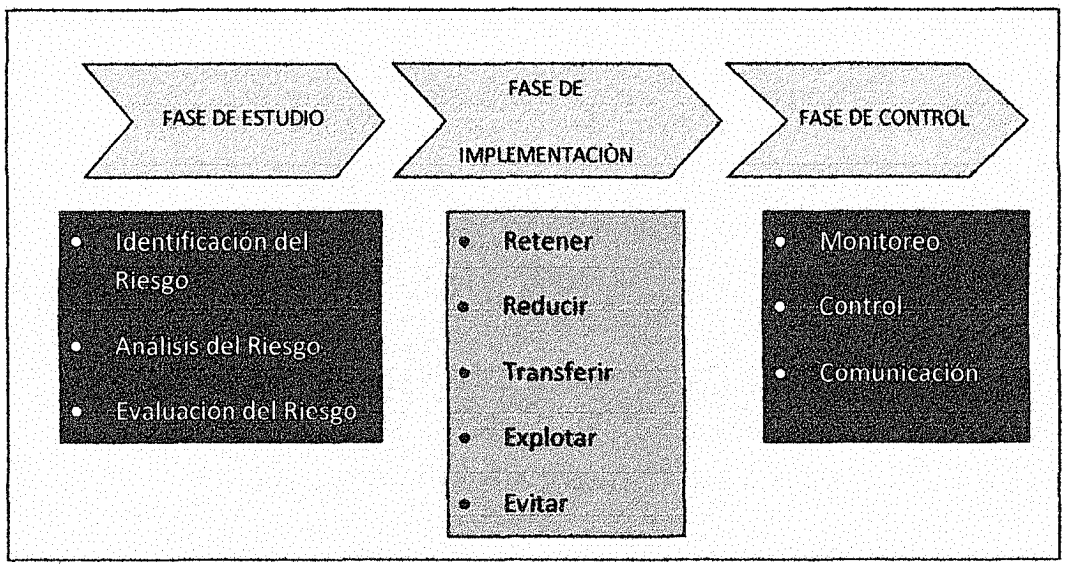
www.bdigital.ula.ve

El proceso de gestión de riesgos

Todo lo que se realice en materia de gestión de riesgos es esencial para la correcta definición y puesta en práctica de la estrategia de la empresa y el desarrollo futuro del negocio.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Figura N° 10: Proceso de gestión de riesgos



Fuente: elaboración propia a partir de los planteado por De Lara (2008).

www.bdigital.ula.ve

Aunque se necesite la participación de todos los niveles de la organización es necesaria la creación de una función diferenciada en esta actividad que apoye a la alta dirección y a las unidades pertinentes y que garantice la relación eficiente entre rentabilidad y riesgo, y que el nivel de riesgo asumido esté acorde con el objetivo de solvencia y con los límites definidos por los directivos de la empresa. Según Alban (2007). el proceso de gestión de riesgos financieros se divide en tres fases, a saber:

Fase de Estudio: implica tres actividades que tienen mucha similitud entre sí: la identificación, el análisis y la evaluación de riesgos.

- Identificación de los riesgos: es el proceso que utiliza una empresa para identificar la exposición al riesgo (de sus bienes, responsabilidades y recursos humanos) en una forma sistemática, continua y consciente tan pronto como surge o incluso antes. Para ello deberá escanear el entorno interno y externo para verificar si hay señales y tendencias que podrían exponer a la empresa en riesgo y

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

establecer amenazas y/o oportunidades para determinar las probabilidades de su impacto sobre el funcionamiento y los objetivos de la empresa.

- Análisis del riesgo: proceso cognoscitivo en el cual se elabora el perfil de cada uno de los riesgos, después se examinan sus correlaciones y la frecuencia de su aparición. Para Ávila (2005), es importante tener en cuenta que mientras el impacto de un solo evento podría ser mínimo, una secuencia de eventos puede ampliar su significación. Se realizan tareas como la de establecer posibles alternativas, elaborar escenarios de desenvolvimiento de las alternativas y alinearlos con los objetivos de la empresa.

- Evaluación del riesgo: es la cuantificación de las exposiciones a riesgo, la cual tendrá implicaciones financieras. Morales (2001) plantea que la evaluación del riesgo se encuentra orientada a: medir el nivel de los probables daños y el costo de las medidas para evitarlos y/o disminuirlos, a examinar las capacidades y los recursos de que dispone la empresa para afrontar los riesgos identificados, y a diseñar el programa de la implementación de los instrumentos. En esta actividad es necesario relacionar los siguientes parámetros: la frecuencia (probabilidad) y la severidad (volumen), que influyen para tomar una decisión acertada, para obtener información relevante para decidir la mejor combinación de las herramientas para gestionar los riesgos financieros.

www.bdigital.ula.ve

Fase de implementación: abarca la implementación de los instrumentos o técnicas de respuesta a los riesgos. **Para Rivas y Ricote (2002)**, son operaciones dedicadas a ejercer influencias con el objetivo de alcanzar parámetros, que se alinea con las metas específicas de la empresa y

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

convertir de este modo los riesgos en "riesgos aceptables". De Lara (2008) y De la Torre (2007) señalan cinco operaciones principales en el control de riesgos: la eliminación o evitación, la prevención, la reducción, la retención y la transferencia.

> Eliminación: es la actividad gerencial en la cual se trata de reducir el riesgo a través de rediseño del plan de la empresa. Para eliminar un riesgo hay que actuar de tal manera que no se cree una exposición a la pérdida, o que se elimine completamente cualquier exposición que exista, reduciendo la probabilidad de pérdida a cero.
>
> Prevención: es cualquier medida que se tome para reducir la probabilidad de una pérdida o frecuencia. Permite analizar las causas de las pérdidas y es una acción que se toma antes de que ocurra una pérdida.
>
> Reducción: orientada hacia la limitación de las posibilidades y de las graves consecuencias de un riesgo. Se busca reducir la severidad a las pérdidas.
>
> Retención: absorber el riesgo y cubrir las pérdidas con los propios recursos. Consiste en el conjunto de actividades, especialmente de tipo financiero, efectuados por la empresa para compensar directamente las posibles pérdidas que puedan ocurrir.
>
> Transferencia: conjunto de procedimientos cuyo objetivo es eliminar el riesgo transfiriéndolo de un lugar a otro, ya sea vendiendo el activo dudoso o asegurando la actividad en potencial de riesgo. Es importante recalcar la importancia del método de transferencia de riesgo, ya que hoy en día es el método más utilizado en la gestión de riesgos, a su vez, hace uso de los instrumentos derivados. Esta operación cuenta con tres dimensiones, la de protección o cobertura, la de aseguramiento y la diversificación.

Fase de Control: según Alban (2007) esta fase concede un papel principal a los procesos de monitoreo, control y comunicación en el marco de la empresa. Dicho proceso se encuentra conformado por:

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Monitoreo: es obligatorio para el buen funcionamiento de la gestión de riesgos; donde se debe diseñar e implantar un sistema de mecanismos de medición y de seguimiento de las actividades expuestas a riesgos.

Sistema de Control: tiene como su tarea la sistematización de los datos de monitoreo, especialmente los resultados de la observación de los factores de riesgo.

Comunicación: instrumento indispensable para difundir la información sobre las amenazas y los factores de riesgo a todo el personal de la empresa.

Métodos para la medición y evaluación los riesgos

Los modelos internos de evaluación de riesgos, según Hernández (2011), pueden clasificarse entre los denominados modelos estáticos (se considera sólo un momento en el tiempo) y dinámicos (toma en cuenta un periodo de tiempo).

www.bdigital.ula.ve

> Los modelos estáticos, normalmente basados en la contabilidad, tienen en cuenta, como magnitudes de referencia para el cómputo de los niveles de solvencia, variables como las cuentas del balance, las partidas integrantes de la cuenta de pérdidas y ganancias o la exposición a riesgos subyacentes de las inversiones. (p.54)

En cambio los modelos dinámicos, se basan en proyecciones de flujos de caja, estimados de acuerdo con distintos sistemas.

A continuación se presentan los cinco métodos más empleados para medir y evaluar el riesgo financiero en las empresas aseguradoras:

El *stress testing* (Pruebas de estrés): para Hernández (2011), es una metodología fundamental de gestión de riesgos y del mantenimiento adecuado de los recursos financieros de las entidades aseguradoras. Este tipo de herramientas supone una contribución para identificar y cuantificar el impacto de diferentes escenarios en las expectativas financieras futuras de las aseguradoras. Según Merrit (2007), las pruebas de stress son un método

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

para analizar lo que podría ocurrir en determinados escenarios, y por tanto no se utiliza como una herramienta de predicción, sólo permite comprender los riesgos a los que están expuestos.

Johnson (2005), plantea que es común asumir que los retornos son procesos estocásticos estacionarios que obedecen a una cierta distribución normal; sin embargo, la existencia frecuente de cambios debilita tal supuesto. El método de *Stress-Testing* incrementa la ponderación de los eventos extremos negativos en la secuencia de valoración del portafolio. Por medio de la recreación de escenarios adversos históricos, o la simple creación de eventos negativos, este método cuantifica los cambios probables en los valores del portafolio.

En la práctica el análisis de *Stress-Testing* se puede realizar de diversas formas. Una alternativa puede ser la elección de una secuencia de retornos para un período específico del tiempo que represente, según el administrador de portafolio, un escenario futuro probable. Una segunda opción es simular eventos adversos que no necesariamente hayan estado presentes en la serie histórica. Este mecanismo se alimenta del análisis simultáneo de diferentes eventos, cada uno de los cuales es ponderado por un vector de probabilidades, dando origen así a un vector de valoraciones de portafolios que permitirán el cálculo del VaR. En la práctica, su implementación se ve limitada a la valoración de eventos discretos, dejando gran parte de los shocks potenciales fuera del análisis. Este análisis de escenarios es incapaz de cubrir todas las posibilidades que pueden hacer disminuir el valor de un portafolio.

Adicionalmente, podemos efectuar un *Stress-Testing* manipulando la descomposición de la matriz de varianzas y covarianzas en correlaciones y desviaciones estándar. Este ejercicio implicaría modificar los valores que componen la matriz diagonal de desviaciones estándar, como también los valores de la matriz diagonal de correlaciones de retornos entre activos.

Por último, el método de *Stress-Testing* puede implementarse a través de la

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Teoría de Valores Extremos (EVT) que consiste en el estudio de las colas de las distribuciones de probabilidad. A un nivel empírico cada vez es más común encontrar aplicaciones a las finanzas que asumen que los retornos se representan por una distribución como la t de student. La ventaja de esta distribución es que presenta colas con mayor masa de probabilidad que la distribución normal, lo cual permite representar mejor a la distribución empírica de los retornos.

Teoría del Valor Extremo: según Delfiner y Gutierrez (s.f), en los modelos de riesgo tradicionales se suele seleccionar una distribución de probabilidades típicamente la normal, cuyos parámetros se pueden estimar a través del análisis estadístico de los datos empíricos. En contraste, la teoría de los valores extremos es una herramienta que trata de brindar una estimación de las colas de la distribución original haciendo uso solamente de los valores extremos de la serie de datos.

www.bdigital.ula.ve

La técnica del valor en riesgo (VaR): fue diseñada por JP Morgan y se ha convertido en la pauta del sector financiero y asegurador para la medición de riesgos a corto plazo. Según Menichin (2004), el VaR se define como la pérdida máxima posible de un portafolio de activos, en términos de valor de mercado, dentro de un periodo de tiempo y para un determinado nivel de probabilidad. Por periodo de tiempo se entiende normalmente el periodo de posesión de los títulos, suponiéndose que durante ese periodo las posiciones del portafolio permanecen constantes o sin variaciones.

El concepto de *Value at Risk*, o valoración del riesgo, proviene de cuantificar, con determinado nivel de significancia o incertidumbre el monto o porcentaje de pérdida que un portafolio enfrentará en un período predefinido de tiempo. Su medición tiene fundamentos estadísticos y el estándar de la industria es calcular el VaR con un nivel de significancia del 5%. Esto

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

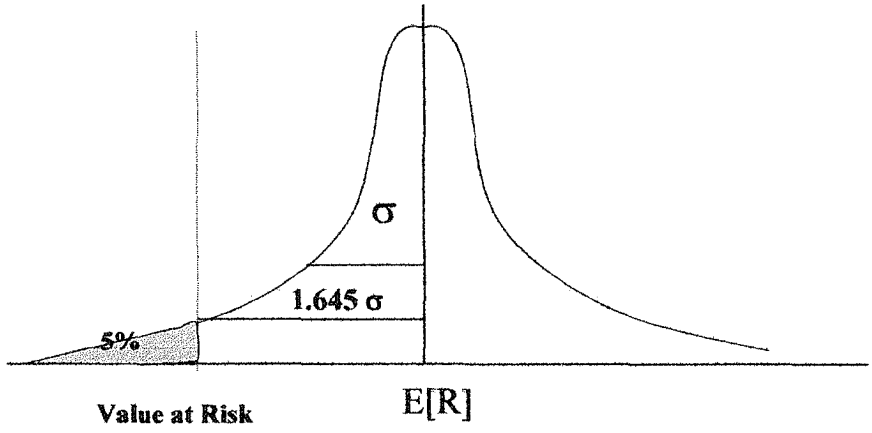
significa que solamente el 5% de las veces, el retorno del portafolio caerá más de lo que señala el VaR.

Si se considera una serie de retornos históricos de un portafolio que posee un número n de activos, según Johnson (2005), es factible visualizar la distribución de la densidad de aquellos retornos a través del análisis del histograma. Es común encontrar fluctuaciones de retornos en torno a un valor medio que no necesariamente es cero y cuya distribución se aproxima a una normal. Leves asimetrías son a veces percibidas en los retornos, pero desde un punto de vista práctico es suficiente asumir simetría en la distribución.

Una vez generada la distribución, se debe calcular aquel punto del dominio de la función de densidad que deja un 5% del área en su rango inferior. Este punto en el dominio de la distribución se denomina *Value at Risk* y se presenta en la siguiente figura:

www.bdigital.ula.ve

Figura N° 10: Valor en Riesgo



Fuente: Johnson (2005)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Zambrano (s.f) señala que los parámetros del modelo están constituidos por el horizonte temporal de la medición, el período de observación y el nivel de confianza.

> Horizonte Temporal: el horizonte temporal es el periodo sobre el cual se va a medir la posible pérdida producida por movimientos adversos en los tipos de cambio. Ello dependerá del tiempo que vaya a mantener una posición o cartera, del *grado de liquidez del mercado, costos de transacción, entre* otros.
>
> Periodo de Observación: el periodo de observación tiene que ver con que el cálculo de las variabilidades y correlaciones, si se hace con series históricas se tendrá que determinar la *extensión de dicho periodo. Los periodos largos pueden* aumentar la precisión de las estimaciones pero pueden no recoger de forma adecuada cambios en el comportamiento de los precios, ello sugiere trabajar con distintos periodos de observación.
>
> Nivel de Confianza: en cuanto al nivel de confianza, este se refiere al grado de protección que se considera adecuado frente a posibles movimientos adversos de los tipos de cambio y en ese sentido parece arbitrario aunque lo aconsejable sería optar por una posición prudente o conservadora. (p.5)

www.bdigital.ula.ve

Con relación a los tipos de modelo, los sistemas de medición de riesgos pueden emplear alguna alternativa de Valor en Riesgo u otro tipo de modelo. El modelo de Valor en Riesgo distingue entre tres tipos de metodologías: el Modelo de Varianzas y Covarianzas, el Modelo de Simulación Histórica y el Modelo Simulación de Montecarlo.

Modelo de Varianzas y Covarianzas: este método usa una base de datos histórica para construir una matriz de correlaciones para un periodo de tenencia u horizonte temporal. Las posiciones en los instrumentos son descompuestos de acuerdo a sus factores de riesgo o mapeados en sus posiciones delta equivalentes.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Este tipo de aplicaciones puede ser recomendado cuando se tienen portafolios poco complejos, que es todavía el caso de los portafolios de las empresas financieras del mercado peruano. Aunque habrá que tener en cuenta los recursos de capital humano capacitado, las sistemas computacionales a disposición y la capacidad de la alta dirección y gerencia para entender los resultados, ventajas y limitaciones de esta herramienta cuantitativa.

Modelo de Simulación Histórica: en esta técnica se tomarán como escenarios futuros cada uno de los escenarios de variación de los factores de riesgo que tuvieron lugar en el periodo de observación considerado. Así, no es necesario asumir ningún supuesto o hipótesis sobre el modelo de comportamiento debido a que se toman como escenarios los cambios que realmente sucedieron un determinado día para todos los factores de riesgo. Es decir, se toman las series históricas de precios y de cambios en los factores de mercado (como mínimo un año de data diaria) para aplicarlos al portafolio actual, ello dará también una serie de cambios teóricos o números VaR teóricos. Luego, estos VaR serán ordenados por sus magnitudes de pérdidas esperadas.

www.bdigital.ula.ve

Modelo de Simulación de Montecarlo: se parte de suponer un modelo de comportamiento para cada uno de los factores de riesgo y para las relaciones de dependencia con el resto de los factores. Una vez ello, se generarán escenarios basados en el modelo de comportamiento conjunto, que arrojarán una pérdida o una ganancia. La combinación y tabulación de todos ellos dará lugar a un mapa de pérdidas y ganancias. Es decir, se calcula una teórica distribución de probabilidades para el portafolio de instrumentos o posiciones, o sus equivalentes, para un determinado periodo de tiempo.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Para Hernández (2011), la forma con que éste método selecciona los valores de las variables es aleatoria para simular el modelo, es decir, que se conoce el rango de valores pero existe incertidumbre del valor particular para un momento o evento determinado del tiempo, como pueden ser los riesgos de mercado, los de crédito y los operacionales. Del mismo modo De la Torre (2007) plantea que éste método se fundamenta en desarrollar una serie de escenarios aleatorios. Partiendo de la distribución de volatilidades y correlaciones entre los factores de riesgo, se generaran miles y decenas de miles de escenarios hipotéticos y se determinan los resultados para cada escenario. Los escenarios no son totalmente aleatorios, sino estructurados, ya que se mantienen las características estimadas iniciales de correlación y volatilidad de dichos factores de riesgo. Una vez obtenidos los resultados para cada escenario, se puede formar un histograma de frecuencias y determinar cuál es el VaR a partir de esta distribución.

www.bdigital.ula.ve

Modelo de Valoración de Precios de Activos (CAPM): Seligman citado por Rubio (2007) expresa en su investigación que:

> El punto central del CAPM es que no todos los tipos de riesgo afectan a los retornos. El mercado no compensa al inversionista por sobrellevar un riesgo asociado a una compañía dado el riesgo de una huelga, por ejemplo, o el riesgo por el fracaso de un producto debido a que él puede eliminar efectivamente tales riesgos mediante diversificación. Lo que el inversionista no puede eliminar es el riesgo sistemático, es decir, aquel riesgo del cual todos los inversionistas participan a causa del hecho de que los precios de las acciones tienden a subir y a caer juntos en un bull y en un bear market, respectivamente. (p.10)

Concluye Seligman citado por Rubio (2007), explicando que el Beta, expresa solamente el riesgo sistemático de un activo dado, midiendo la extensión en la cual la tasa de retorno de un activo ha sido más, o menos, variable con respecto a la tasa de retorno del mercado como un todo. En otras palabras Beta es simplemente la pendiente de la línea característica, es

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

decir, aquella línea que nos muestra la relación entre la tasa de retorno de un activo y el factor que explica esta.

En ese mismo sentido Corzo y Vaquero (2011), plantean la existencia de numerosos modelos para valorar los activos financieros. Podemos valorar las acciones usando el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model), el APT (Arbitrage Pricing Theory) o el DCF (Discounted Cash Flow). Además de estos modelos, la gestión cuantitativa ofrece modelos factoriales para calcular los precios de los activos y modelos de optimización para distribuir la riqueza de un portafolio entre las diferentes clases de activos. El elemento unificador de la gestión cuantitativa es que los movimientos en los precios de los activos financieros se pueden relacionar con otros datos del mercado. Se utilizan estos datos del mercado para crear modelos predictivos de las rentabilidades de los activos y sus riesgos, y estas predicciones se convierten en la base para seleccionar activos.

Los modelos factoriales establecen una relación entre las rentabilidades de los activos y determinados factores comunes de riesgo. Se basan en lo que se conoce como los siete principios de la gestión cuantitativa, donde la hipótesis más importante es que los mercados son ineficientes, al menos en parte. Si los mercados no son eficientes existe la posibilidad de encontrar un alfa positivo, o exceso de rentabilidad de acuerdo a un modelo, eso es lo que se va a tratar de buscar con estas técnicas.

Los siete principios de la gestión cuantitativa son: los mercados son eficientes casi siempre, las oportunidades de arbitraje puro no existen, el análisis cuantitativo identifica oportunidades de arbitraje y combina toda la información disponible de modo eficaz, además, este análisis cuantitativo está basado en una sólida teoría económica y refleja pautas estables y persistentes. El último es que las desviaciones de un portafolio respecto a su objetivo sólo se justifican si existe un poco de incertidumbre.

La clave está en elegir la información relevante de mercado y combinarla de modo eficaz; aunque existen muchos programas informáticos

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

que ayudan en la implementación, no existe un único modelo para todos los activos ni tampoco para clases similares de activos en distintos países y diferentes momentos del tiempo; es la maestría del gestor la que debe identificar esa información importante en cada caso.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Tabla N° 8: Operacionalización de Variables

Objetivo General: analizar la gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas.					
Objetivos Específicos	**Variable**	**Dimensión de la variable**	**Indicador**	**Instrumentos de recolección**	**Ítems**
Identificar la medida en la que los riesgos de mercado que influyen en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras.	Riesgos de mercado Tipos de empresas aseguradoras	Tasa de interés/Rentabilidad. Tipo de cambio. Correlación.	Existencia Frecuencia	Cuestionario	Sección I.7. Sección III. 1 y2
Relacionar los activos en los cuales se pueden mantener las reservas técnicas y el efectivo excedente de las operaciones propias de las empresas aseguradoras con el tipo de portafolio para mantener las inversiones.	Activos (Inversiones) Tipo de portafolio	Inversiones Aptas para Reservas Técnicas. Inversiones no Aptas para Reservas Técnicas. Conservador Moderado Agresivo	Porcentaje invertido en: • Bonos • Acciones • Inmuebles • Moneda E. • Préstamos. • Depósitos	Cuestionario Guión de Observación	Sección III. 3. Sección I. 2.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Señalar los métodos para la evaluación del riesgo de mercado y la frecuencia con la que se aplican en las aseguradoras para cuantificar en nivel de riesgo al que están expuestas las inversiones.	Métodos para cuantificar los riesgos	• Valor en Riesgo VaR • Simulación Monte Carlo • Teoría del Valor Extremo • Modelo CAPM	Frecuencia	Cuestionario	Sección III. 4.
Describir los procesos realizados por las empresas aseguradoras venezolanas para gestionar el riesgo de mercado en sus inversiones.	Procesos	• Fase de estudio • Fase de aplicación • Fase de Control	Frecuencia	Cuestionario	Sección III. 4,5 y 10
Determinar la relación entre la rentabilidad de las inversiones y el proceso de gestión de riesgos empleado por las empresas aseguradoras venezolanas.	Rentabilidad de las inversiones Proceso de Gestión del Riesgo de mercado		Correlación entre la rentabilidad y el proceso de gestión del riesgo de mercado.	Cuestionario Guión de Observación	Sección III. 6,7,8 y 9 Sección I. 1 y 3.

Fuente: Suescum (2014)

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

En la siguiente sección se destacarán, los métodos, técnicas, procedimientos e instrumentos empleados por el investigador para el logro de los objetivos planteados al inicio de la presente investigación.

Enfoque de la investigación

La presente investigación se caracteriza por poseer un enfoque cuantitativo, el cual es definido por Hernández, Fernández y Baptista (2010), como el conjunto de pasos secuenciales y probatorios que surgen para contestar las preguntas de investigación contenidas en el planteamiento del problema, empleando mediciones numéricas y aplicaciones estadísticas para establecer patrones del comportamiento de las empresas de seguros en Venezuela a partir de una muestra representativa, al emplear la recolección de los datos sobre la gestión del riesgo de mercado y la rentabilidad de las inversiones realizadas por la empresas de seguros. (p.4)

www.bdigital.ula.ve

Tipo de Investigación

Para obtener resultados de manera clara y precisa es necesario aplicar algún tipo de investigación, la cual posee una serie de pasos para lograr el objetivo planteado o para llegar al resultado requerido. La investigación tiene como base el método científico, que se caracteriza por el estudio sistemático de la naturaleza que incluye las técnicas de observación, reglas para el razonamiento y la predicción, ideas sobre la experimentación planificada y los modos de comunicar los resultados experimentales y teóricos.

Para efectos del presente estudio el tipo de investigación que se aplica es correlacional, según Hernández, *et. al.* (2010), este tipo de investigación

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

tiene como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en un contexto en particular. (p.81). En vista de que se busca establecer la relación entre la gestión del riesgo de mercado y la rentabilidad de las inversiones que realizan las empresas aseguradoras venezolanas.

Diseño de la Investigación

El diseño de investigación constituye el plan general del investigador para obtener respuestas a sus interrogantes, puntualizando las estrategias básicas que se adoptan para generar información exacta e interpretable. El diseño de la presente investigación de acuerdo a Hernández, *et. al.* (2010), es no experimental ya que solo se limita a observar el comportamiento de las variables para posteriormente analizarlo. Dentro del diseño no experimental se ubica como transversal correlacional-causal, transversal en vista que la recolección de los datos se realizara en un único momento y correlacional-causal ya que permitirá describir las relaciones entre la gestión del riesgo de mercado y la rentabilidad de las inversiones que conforman las empresas aseguradoras. (p.151-154).

www.bdigital.ula.ve

Población

De la idea presentada por Ballestrini (2006), se puede decir que la población es cualquier conjunto de elementos de los que se quiere conocer o investigar alguna o algunas características, es decir, el universo es la totalidad de elementos que representan la variable independiente. En la presente investigación está constituida por cincuenta (50) empresas aseguradoras que realizan actividades dentro del territorio nacional y que su funcionamiento está avalado por la Superintendencia de la Actividad Aseguradora (SUDEASEG). En este sentido, se realizaran visitas a dichas empresas en la ciudad de Caracas, en vista de que la ubicación de las casas

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

matrices de más del 90% de las empresas aseguradoras se encuentran ubicadas en la capital de nuestro país.

A efectos de la investigación, se realizó un estudio poblacional apoyándose en las afirmaciones de Hernández, *et. al.* (2010), "... la selección de elementos depende del criterio del investigador" (p. 231)

Asimismo, una vez definida la población se procedió a seleccionar a los sujetos para obtener la información necesaria que permita desarrollar el estudio, de manera que los resultados sean válidos y fiables, las empresas de seguros que conforman la población se muestran en el siguiente cuadro:

Tabla 9: Empresas de seguros constituidas en Venezuela

1	C.A. de Seguros Avila	**27**	Interbank Seguros S.A.
2	C.N.A. de Seguros La Previsora	**28**	La Regional C.A. de Seguros
3	Mapfre La Seguridad C.A.	**29**	Multinacional de Seguros C.A.
4	Seguros Caracas de Liberty Mutual, C.A.	**30**	Zuma Seguros, C.A.
5	Estar Seguros, S.A.	**31**	Seguros Constitución C.A.
6	Seguros Venezuela C.A.	**32**	Transeguro C.A. de Seguros
7	Seguros Provincial C.A.	**33**	Seguros Comerciales Bolívar S.A.
8	Zurich Seguros S.A.	**34**	C.A. de Seguros La Internacional
9	Adriática de Seguros, C.A.	**35**	Seguros Premier, C.A
10	Seguros Carabobo, C.A.	**36**	Seguros Corporativos C.A.
11	La Venezolana de Seguros C.A.	**37**	Seguros Banvalor C.A.
12	Seguros Los Andes, C.A.	**38**	Proseguros, S.A.
13	Seguros Nuevo Mundo S.A.	**39**	Seguros Altamira C.A.
14	Seguros Horizonte, C.A.	**40**	Seguros Canarias de Venezuela C.A.
15	C.A. de Seguros La Occidental	**41**	Banesco Seguros C.A.
16	C.A. Seguros Catatumbo	**42**	Seguros Caroní S.A.
17	Seguros La Fe C.A.	**43**	Universal de Seguros C.A.
18	C.A. de Seguros American	**44**	Aseguradora Nacional Unida

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

	International		Uniseguros, S.A.
19	Seguros Virgen del Valle, C.A.	**45**	Hispana de Seguros C.A.
20	Seguros Federal, C.A.	**46**	Primus Seguros, C.A.
21	La Mundial C.A. Venezolana de Seguros de Crédito	**47**	Oceánica de Seguros, C.A
22	Mercantil Seguros , C.A.	**48**	Seguros Qualitas C.A.
23	C.A. Seguros Guayana	**49**	Seguros La Vitalicia, C.A.
24	La Oriental de Seguros C.A.	**50**	Iberoamericana de Seguros, C.A.
25	Seguros Pirámide C.A.		
26	Seguros Universitas, C.A.		

Fuente: SUDEASEG (2014)

Muestra

La muestra es, según lo expuesto por Hernández *et. al.* (2010), un sub grupo representativo de una población, cuyas características se reproducen en ellas, lo más exactamente posible, además la muestra debe tener un tamaño suficiente para garantizar la representatividad. (p.168)

www.bdigital.ula.ve

Debido a que el tamaño de la población es relativamente pequeño, el autor recomienda considerar la totalidad de la población como parte de la muestra, pero, existen ciertos factores y circunstancias que impiden que la investigación abarque a las cincuenta (50) empresas aseguradoras constituidas en Venezuela. La intervención de seis (06) empresas por parte de la SUDEASEG desde hace aproximadamente dos (02) años, por otra parte existen trece (13) empresas que no enviaron toda su información financiera a la SUDEASEG, por lo cual no podemos contar con los datos suficientes para considerarlas.

Por los motivos antes mencionados, se tiene que aplicar un muestreo a conveniencia, el cual según Enric (2003), "es una técnica de muestreo no probabilístico donde los sujetos son seleccionados dada la conveniente accesibilidad y proximidad de los sujetos para el investigador" obteniendo de

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

esta manera una muestra de 31 empresas aseguradoras, las cuales se detallan a continuación:

Tabla 10: Empresas de Seguros que satisfacen los requisitos para la investigación.

1	C.N.A. de Seguros La Previsora	17	La Oriental de Seguros C.A.
2	Mapfre La Seguridad C.A.	18	Seguros Pirámide C.A.
3	Seguros Caracas de Liberty Mutual, C.A.	19	Seguros Universitas, C.A.
4	Estar Seguros, S.A.	20	La Regional C.A. de Seguros
5	Seguros Venezuela C.A.	21	Zuma Seguros, C.A.
6	Seguros Provincial C.A.	22	Seguros Comerciales Bolívar S.A.
7	Zurich Seguros S.A.	23	Seguros Corporativos C.A.
8	La Venezolana de Seguros y de Vida, C.A.	24	Proseguros, S.A.
9	Seguros Los Andes, C.A.	25	Seguros Altamira C.A.
10	Seguros Nuevo Mundo S.A.	26	Banesco Seguros C.A.
11	C.A. de Seguros La Occidental	27	Seguros Caroní S.A.
12	C.A. Seguros Catatumbo	28	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.
13	Seguros La Fe C.A.	29	Seguros Qualitas C.A.
14	C.A. de Seguros American International	30	Seguros La Vitalicia, C.A.
15	Mercantil Seguros , C.A.	31	Iberoamericana de Seguros, C.A.
16	C.A. Seguros Guayana		

Fuente: adaptado de la SUDEASEG 2014.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Técnicas e instrumentos de recolección de información

La recogida de datos expresa es una de las fases más transcendentales en el proceso de investigación científica. Lo que ha de suponer uno de los ejes principales de una investigación ya que de ella se desprende la información que va a ser analizada para la divulgación de los resultados obtenidos de cualquier investigación.

A continuación describimos los elementos más resaltantes que conforman esta fase de la investigación:

a. Dónde y cuándo se obtendrá la información: es necesario considerar tres variables en la recogida de la información: primero el lugar, tal como se mencionó en el apartado de la población, cerca del 90% de las empresas de seguros se encuentran ubicadas en la capital de nuestro país, es por esta razón que el lugar en el cual se aplicaron los instrumentos de recolección de datos fue en la ciudad de Caracas, y en segundo lugar en cuanto al tiempo, se ejecutó durante el periodo octubre 2014 – febrero 2015.

www.bdigital.ula.ve

b. Quién obtendrá los datos: dadas las condiciones en la que se realiza la investigación los datos serán recogidos por el propio investigador.

c. Con qué instrumento se recogerá la información: el instrumento es aquel que registra datos observables que representan verdaderamente a los conceptos o variables que el investigador tiene en mente. Se infiere que, el instrumento debe acercar más al investigador a la realidad de los sujetos; es decir, aporta la mayor posibilidad a la representación fiel de las variables a estudiar. En nuestro caso utilizamos la técnica de la encuesta, bajo la modalidad de cuestionario como instrumento de registro. Por otro lado también se empleó la técnica de la observación directa, bajo la modalidad del guion de observación para destacar la información recabada.

Estas técnicas encierran un conjunto de recursos destinados a recoger, proponer y analizar informaciones que se dan en unidades y en personas de

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

un colectivo determinado para lo cual hace uso de un cuestionario u otro tipo de instrumento. Para tal fin, se plantearon tres actividades vinculadas entre sí:

- Diseñar un instrumento de medición
- Obtener las informaciones de las variables que son de interés
- Preparar las mediciones obtenidas para que puedan ser objeto de análisis

Según Méndez (2008), el cuestionario es un instrumento exclusivo de las ciencias sociales y se basa en el acopio de datos obtenidos de forma escrita, mediante una herramienta o formato en papel contentivo de una serie de preguntas. Se le denomina cuestionario auto administrado porque debe ser llenado por el encuestado, sin intervención del encuestador. Se aplicaran 31 encuestas a 31 empresas aseguradoras en el distrito capital de Venezuela, Caracas, y estará conformada por preguntas en su mayoría cerradas, aplicando preguntas cerradas, escala de Likert y selección de alternativas.

www.bdigital.ula.ve

Por otro lado, según Becerra (2012), la guía de observación consiste en listar la serie de eventos, proceso, hechos o situaciones a ser observados, su ocurrencia y características. Se asocia generalmente con las interrogantes u objetivos específicos del estudio. Dicha guía se empleó para recabar la información publicada por la SEDEASEG en su página web.

Validez y Confiabilidad

Todo instrumento de recolección de datos debe resumir dos requisitos esenciales: validez y confiabilidad. Con la validez se determina la revisión de la presentación del contenido, el contraste de los indicadores con los ítems que miden las variables correspondientes. Se estima la validez como el hecho de que una prueba sea de tal manera concebida, elaborada y aplicada y que mida lo que se propone medir.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Según Hernández, *et. al.* (2010), la validez "se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que se pretende medir" (p.277); es decir, que se pueda obtener lo que el investigador busca. La validez en el contenido de los instrumentos de esta investigación se determinó por el juicio de tres (03) personas expertas en el área de metodología, estadística y administración.

La validez de contenido del instrumento fue expresada por profesionales de alta trayectoria profesional. Los mismos tuvieron la oportunidad de hacer las debidas correcciones en cuanto al contenido, pertinencia, ambigüedad, redacción y otros aspectos que consideraron necesario realizar mejoras. Al cumplirse éste procedimiento, las observaciones y sugerencias de los expertos, permitieron el rediseño del instrumento de medición, para luego someterlo a la confiabilidad.

Se estima la confiabilidad de un instrumento de medición cuando permite determinar que el mismo, mide lo que se quiere medir, y aplicado varias veces, indique el mismo resultado. Hernández, *et. al.* (2010), indican que "la confiabilidad de un instrumento de medición se refiere al grado en que su aplicación repetida al mismo sujeto u objeto, produce iguales resultados" (p.243).

www.bdigital.ula.ve

Para hallar el coeficiente de confiabilidad se procedió de la siguiente manera:

a) Aplicación de la prueba piloto a un grupo de 13 sujetos pertenecientes a la muestra de estudio.

b) Codificación de las respuestas en SPSS 15.

c) Cálculo del Coeficiente de Alfa de Cronbach.

$$\alpha = \frac{K}{K-1}\left[1 - \frac{\sum S_i^2}{S_T^2}\right]$$

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

K:	El número de ítems
$\sum Si^2$:	Sumatoria de Varianzas de los Items
S_T^2 :	Varianza de la suma de los Items
α	Coeficiente de Alfa de Cronbach

d) Interpretación de los valores

En el caso del presente estudio, al sustituir los valores numéricos obtenidos en la formula se obtuvo un coeficiente de confiabilidad de 0,82, descrito como una magnitud muy alta. Se considera que valores de alfa superiores a 0,7 o 0,8 (dependiendo de la fuente) son suficientes para garantizar la fiabilidad de la escala. De esta forma se constató que el instrumento diseñado es válido y confiable para ser aplicado.

2.8. Metodología para desarrollar la investigación

www.bdigital.ula.ve

Para la recolección de información se procedió a la entrega del cuestionario a cada uno de los gerentes o personas encargadas del área de finanzas, de inversión o a la persona encargada que lleva a cabo el proceso de gestión de riesgos financieros, explicándole cómo debe ser llenado y los objetivos que este persigue. Una vez recolectada la información se procesó y posteriormente analizó utilizando la estadística descriptiva para cada una de las preguntas.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

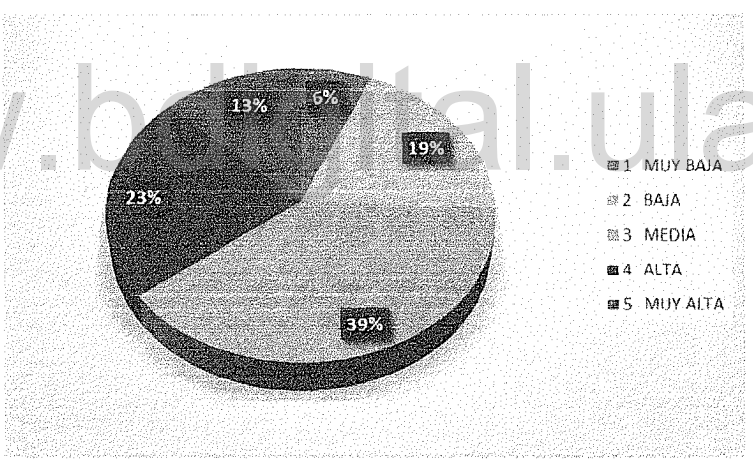
CAPÍTULO IV
PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

En esta sección se encuentran los resultados obtenidos luego de aplicar las técnicas de recolección de datos mencionada en el capítulo anterior. Para su mayor comprensión se analizaron con estadística descriptiva.

Resultado obtenidos al aplicar el cuestionario

1. Señale en qué medida la empresa aseguradora en donde usted labora es afectada por el riesgo de mercado.

Gráfico N° 5



Fuente: Suescum (2015)

Al analizar los resultados arrojados en las preguntas del instrumento, se obtuvo que de las 31 empresas encuestadas un 39% considera que la organización es afectada medianamente por el riesgo de mercado, un 23% considera que es altamente afectada, un 13% que su efecto es muy alto, mientras que solo un 6% y un 19% considera que el efecto es muy bajo y bajo respectivamente. Es por ello que se puede extraer la siguiente

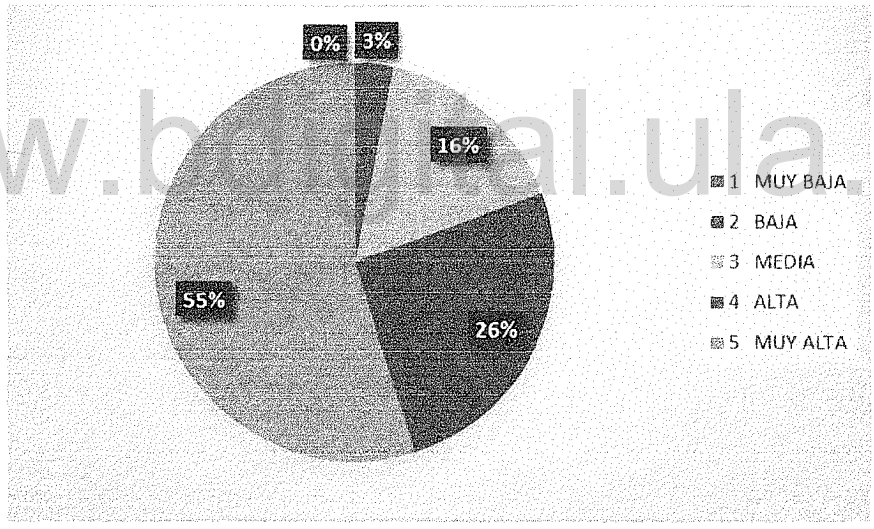
www.bdigital.ula.ve
Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

información: del total de empresas de seguros aproximadamente un 75% manifiesta que el riesgo de mercado tiene un efecto medio – alto en sus operaciones, es decir 3 de cada 4 aseguradoras se ve afectada considerablemente.

2. Señale en qué medida los siguientes riesgos de mercado influyen o afectan las inversiones que posee la empresa aseguradora.

   - Riesgo ocasionado por cambios en la tasa de interés o tasa de rentabilidad de un activo.

Gráfico N°6



www.bibliotecal.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

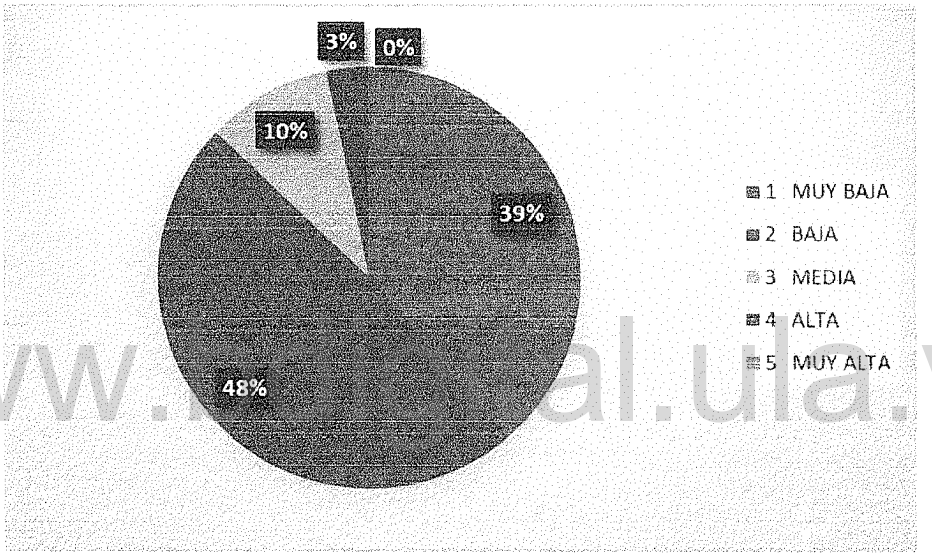
Al observar los resultado a la pregunta N° 2, podemos extraer el siguiente análisis: el riesgo del cambio en la tasa de interés o en la tasa de rentabilidad de un activo afecta las inversiones mantenidas por este tipo de empresas en una proporción bastante elevada, alcanzando un 55% las que consideran que son muy afectadas y las que son altamentente afectadas un

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

26%, lo cual representa un 81% del total; y, del porcentaje restante un 16% y un 3% considera que se afecto es medio y bajo respectivamente.

- Riesgo ocasionado por fluctuaciones en el tipo de cambio de las inversiones en moneda extranjera.

Gráfico N°7



www.bdigital.ula.ve

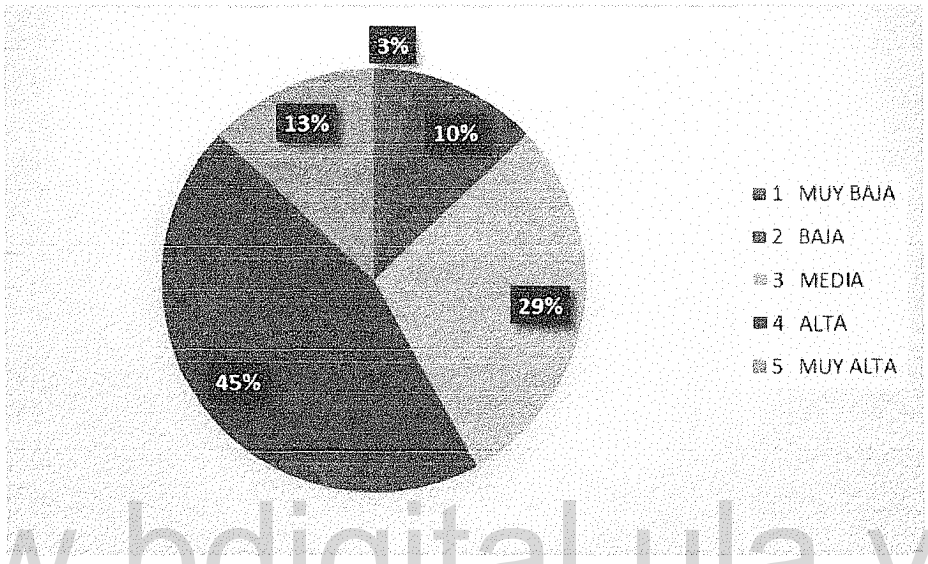
Fuente: Suescum (2015)

Con respecto al riesgo por cambio o fluctuaciones en moneda extranjera, el 39% y el 48% de los encuestado manifestó que su efecto es muy bajo y bajo respectivamente, es decir, sus inversiones no se ven afectadas por los cambios en el valor del tipo de cambio, ello como consecuencia al tipo de activo que mantienen en sus portafolios, al observar los estados financieros de estas empresas, se corroboró esta información, cuando se determinó que de las 31 empresas sólo 7 mantenían inversiones considerables en moneda extrajera. Por otro lado un 10% y un 3% manifiesta que se ven mediana y altamente afectadas por este tipo de riesgo.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Riesgo ocasionado por la posibilidad que varios activos pierdan su valor o disminuyan su rentabilidad al mismo tiempo.

Gráfico N°8



www.bdigital.ula.ve

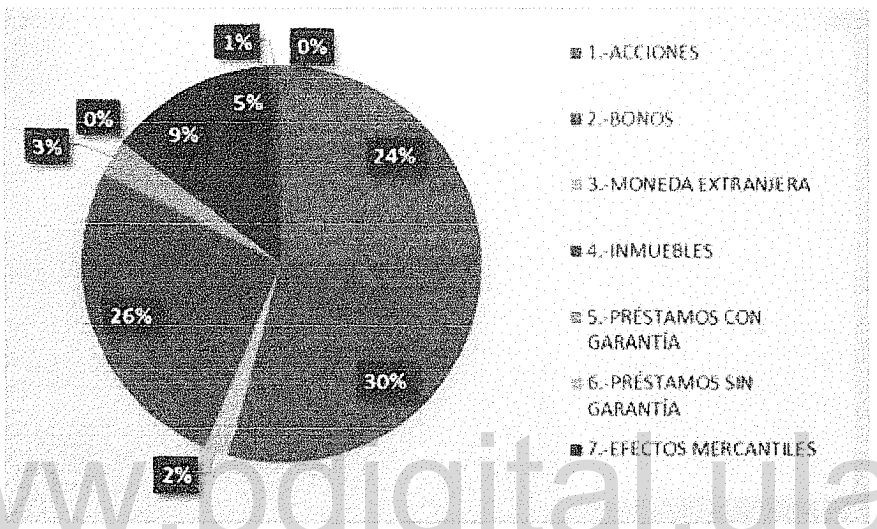
Fuente: Suescum (2015)

Con respecto al riesgo de correlación, el 3% y el 10% de las personas encuestadas manifestaron que el efecto de este tipo de riesgo es muy bajo y bajo, al revisar sus estados financieros se comprobó que mantienen sus inversiones en pocos activos y en su mayoría en los activos de bajo riesgo. Por su parte el 29% manifestó que su efecto es medio. Finalmente se encuentra el 45% y el 13% de los encuestados quienes opinan que el efecto de este riesgo es alto y muy alto respectivamente, de igual manera se pudo comprobar que los activos en los que mantienen una parte considerable de sus inversiones es en acciones y activos muy volátiles.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

3. Señale que tipo de activos mantiene la empresa para la conformación del portafolio libre (inversiones no aptas para la representación de las reservas técnicas).

Gráfico N°9



www.bdigital.ula.ve

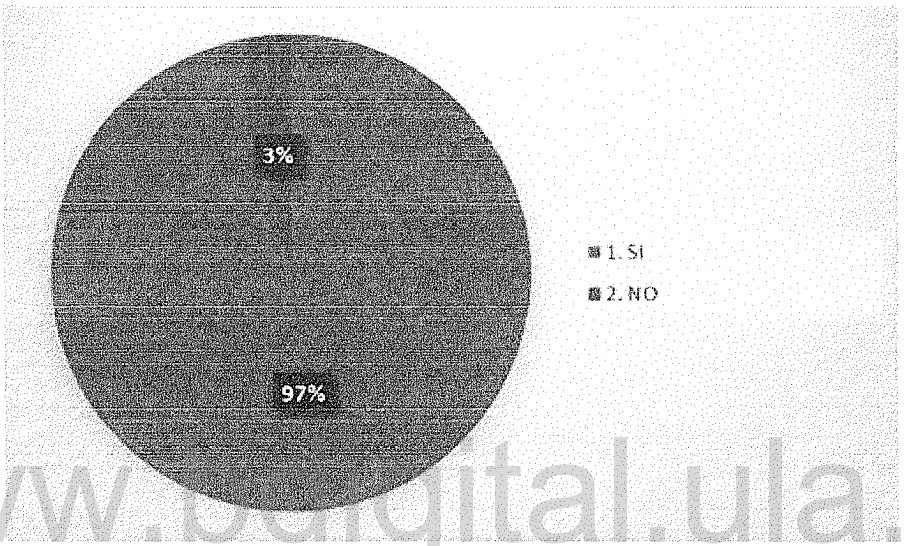
Fuente: Suescum (2015)

Los activos en los cuales se pueden mantener las inversiones son muy diversos, con el listado ofrecido en la encuesta y las repuestas dadas por las personas encargadas se pueden obtener los siguientes resultados: los activos más comunes en los portafolios son Acciones con 24%, Bonos con un 30% e Inmuebles con un 26%, este porcentaje representa la proporción que mantiene la empresa en ese tipo especifico de activo. Es necesario resaltar que todas las empresas encuestadas poseen una porción importante en bonos e inmuebles correspondientes a las inversiones no aptas para la representación de reservas técnicas, es decir, en el portafolio de libre inversión estos son los activos que predominan.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

4. ¿La organización que usted representa hace uso de modelos o herramientas financieras para la medición y control del riesgo de mercado?

Gráfico N°10



www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

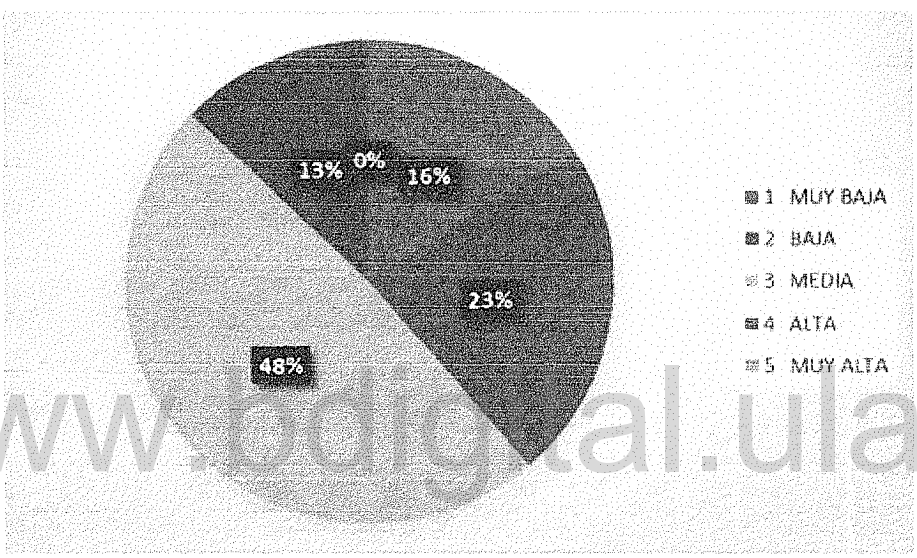
En este gráfico se puede observar claramente que el 97% de las empresas encuestadas aplican herramientas para el proceso de gestión del riesgo de mercado y que sólo un 3% no aplica ninguna herramienta, cabe destacar que a pesar de no aplicarlas el gerente posee mucha experiencia y es en base a ella que realiza esas actividades.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

5. ¿Con que frecuencia aplican los siguientes modelos o herramientas para la medición (estudio) y control del riesgo de mercado?

- Modelo del Valor en Riesgo (VaR)

Gráfico N°11



www.bdigital.ula.ve

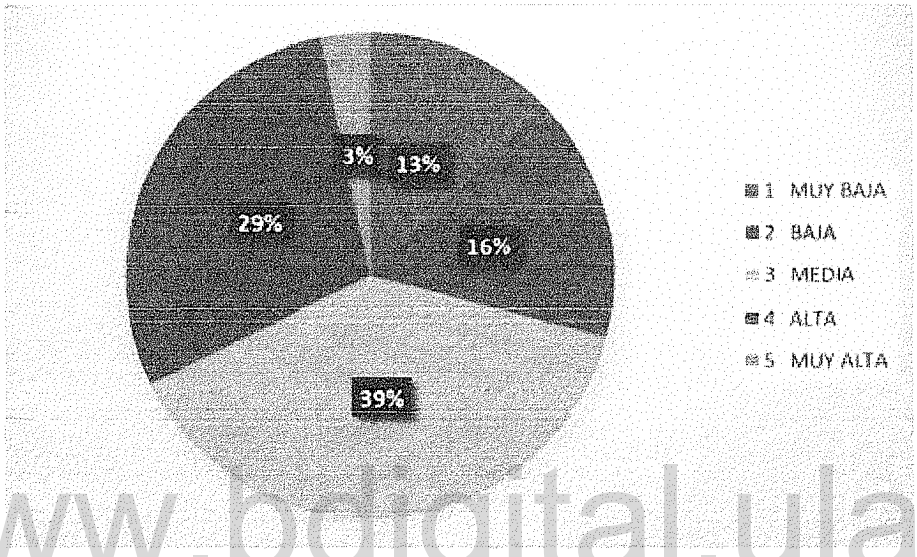
Fuente: Suescum (2015)

La frecuencia con la que aplican este modelo las empresas aseguradoras se ubica entre media, baja y muy baja, dichas opciones representan el 87% del total, destacando que sólo un 13% la aplica con frecuencia alta y ninguna empresa con frecuencia muy alta.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Método de simulación Monte Carlo

Gráfico N°12



www.bdigital.ula.ve

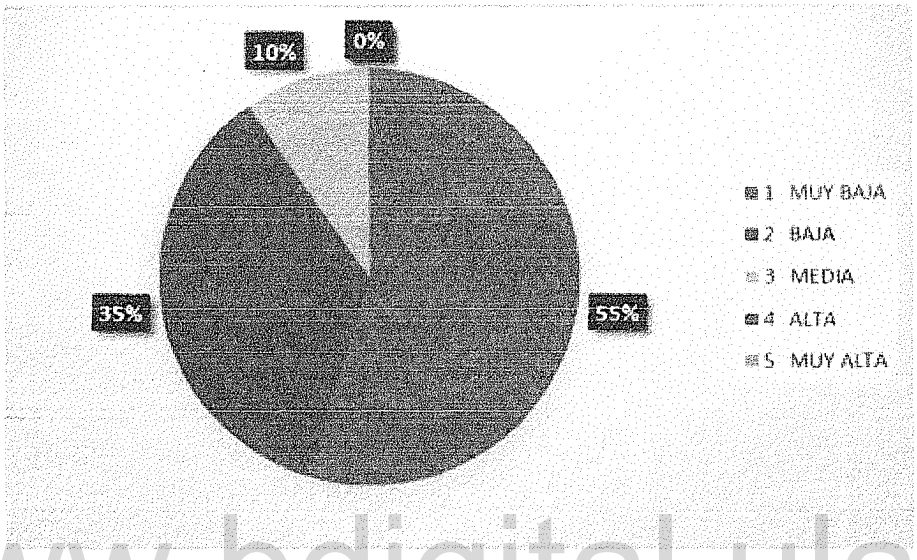
Fuente: Suescum (2015)

La simulación Monte Carlo suele ser muy útil para análisis de riesgo, las empresas aseguradoras emplean esta herramienta con una frecuencia mayor en combinación con otras herramientas. El 71% la aplica con frecuencia entre media a muy alta y sólo un 29% con frecuencia baja a muy baja.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Modelo de la Teoría del Valor Extremo

Gráfico N°13



www.bdigital.ula.ve

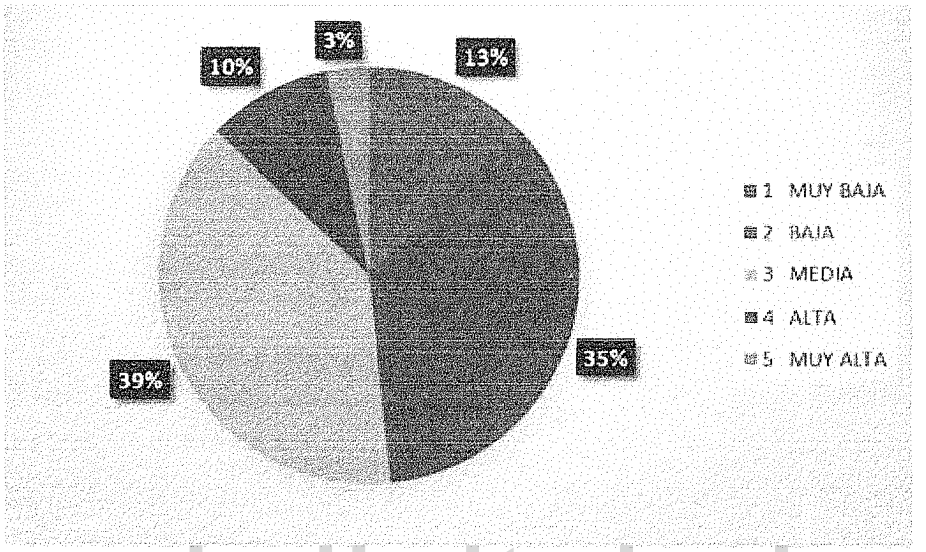
Fuente: Suescum (2015)

Esta herramienta estadística no es muy popular entre las empresas aseguradoras, lo cual genera que el 55% la emplee con frecuencia muy baja, el 35% con frecuencia baja y el 10% restante con frecuencia media.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Modelo de Valoración de Precios de los Activos Financieros (CAPM)

Gráfico N°14



www.bdigital.ula.ve

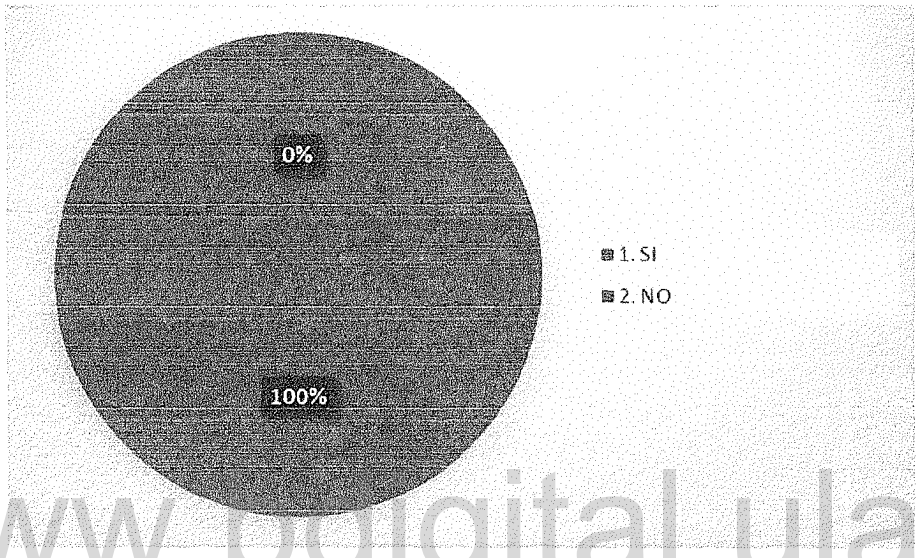
Fuente: Suescum (2015)

Con respecto al modelo CAPM el 13% de las empresas manifestó que la frecuencia con que lo emplea es muy baja, el 35% con frecuencia baja, lo cual indica que el 48% de las aseguradoras casi no emplea este modelo, por su parte el 39%, el 10% y el 3% lo emplean con frecuencias entre media a muy alta, representado el 52% de total.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

6. ¿La empresa aseguradora emplea algún procedimiento para gestionar el riesgo de mercado?

Gráfico N°15



www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

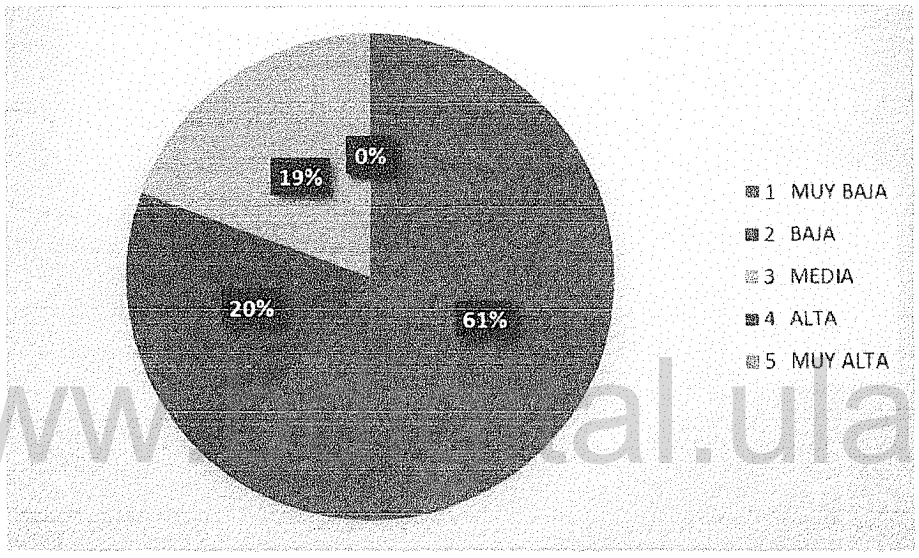
Claramente al observar el gráfico, se evidencia que el 100% de las aseguradoras emplean procedimiento para gestionar el riesgo de mercado en las inversiones, aunque dichos procedimientos no sean iguales, especializados o constantes, todas las empresas encuestadas los llevan a cabo.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

7. Señale la frecuencia con la que realiza la empresa los siguientes pasos del proceso para gestionar el riesgo de mercado en las inversiones.

- Identificar los riesgos de mercado

Gráfico N°16



www.bdigital.ula.ve

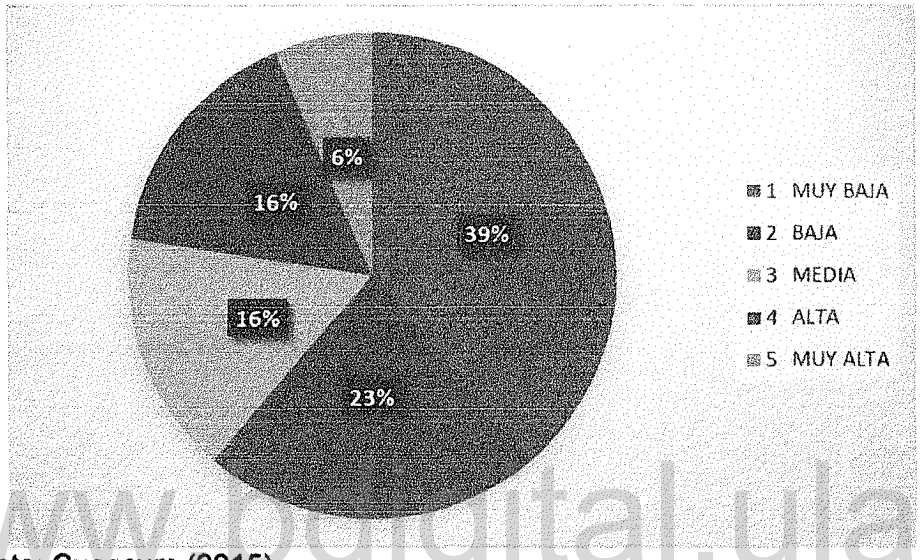
Fuente: Suescum (2015)

Las empresas de seguros encuestadas identifican los riesgos que afectan sus inversiones con una frecuencia entre muy baja, baja y mediana, 61%, 20% y 19% respectivamente, No se presentó dentro de la muestra ninguna empresa que realice esta fase con frecuencia alta o muy alta, esto debido a que la cantidad de riesgos de mercado a los que están sometidos ya son conocidos, lo que deben hacer es actualizarlos dependiendo del tipo de activo.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Analizar el riesgo de mercado

Gráfico N°17



www.bdigital.ula.ve

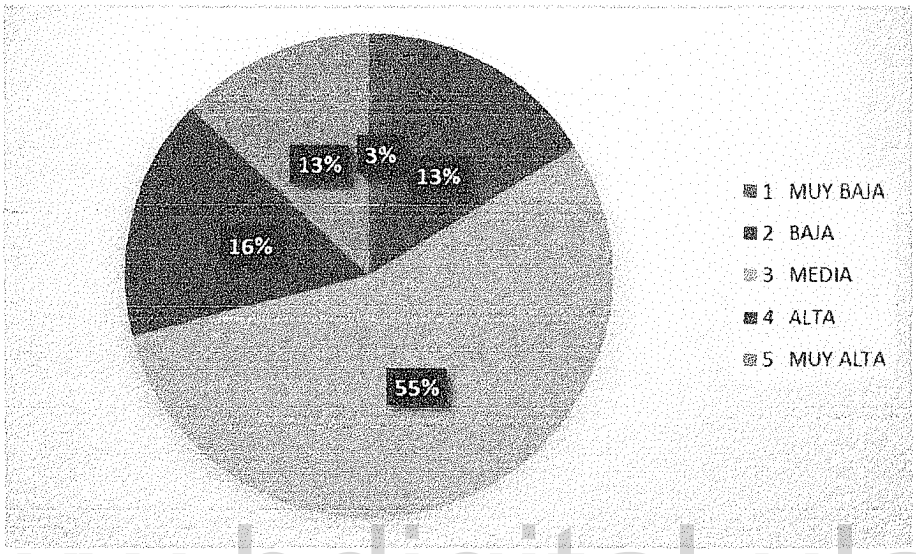
Fuente: Suescum (2015)

En la fase del análisis del riesgo, se observa el incremento en la frecuencia con la que es realizado en las empresas aseguradoras. El 39% de las empresas lo realiza con muy baja frecuencia, el 23% con baja frecuencia y el 38% restante con frecuencia media, alta y muy alta, lo cual nos indica que la fase de la identificación es menos realizada con respecto a la fase del análisis, esto se debe a la diversidad de operaciones de inversión que realiza la organización con el objeto de sus operaciones.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Evaluar el riesgo de mercado

Gráfico N°18



www.bdigital.ula.ve

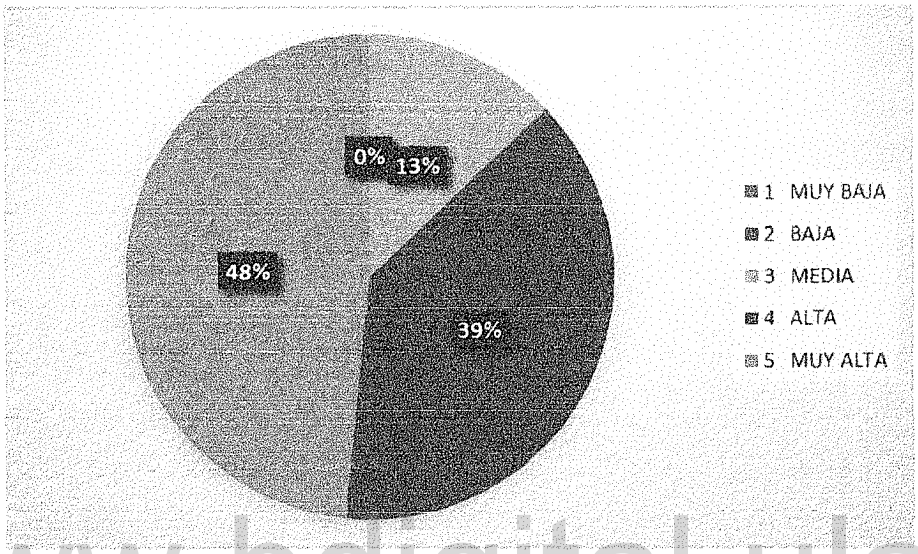
Fuente: Suescum (2015)

Esta tercera fase evidentemente se realiza con mayor frecuencia que las fases de identificación y análisis, al evaluar el riesgo se cuantifica la magnitud del mismo para tomar decisiones posteriores, El 3% realiza esta actividad con muy baja frecuencia, el 13% con baja frecuencia y la mayor ponderación se distribuye entre las opciones mediana, alta y muy alta frecuencia, destacando allí el 55% de la mediana frecuencia.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Reducir el riesgo de mercado

Gráfico N°19



www.bdigital.ula.ve

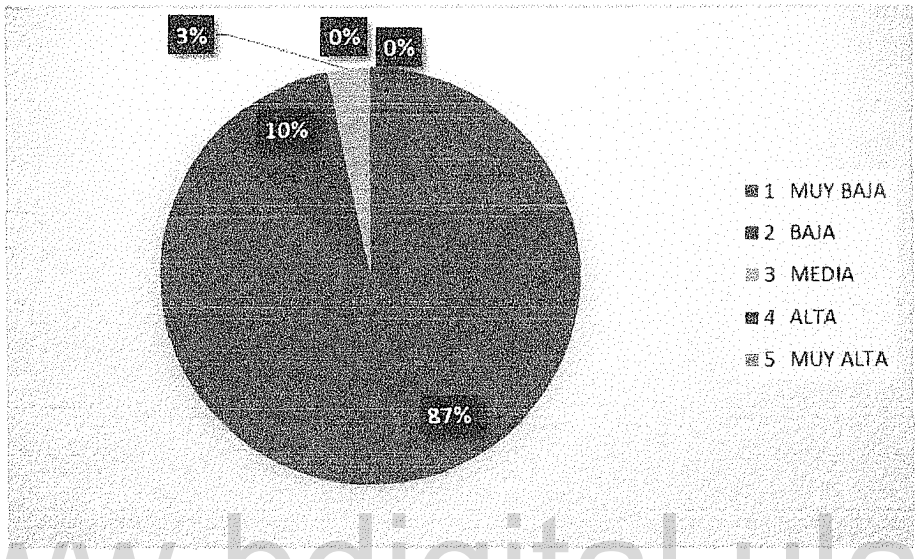
Fuente: Suescum (2015)

Sin duda alguna la fase de reducir el riesgo de mercado es una de las más importantes para los gerentes y las personas que tienen a su cargo la función de conformar los portafolios de inversión. En este caso tenemos que la opción frecuencia mediana posee un 13%, mientras que las opciones frecuencia alta y muy alta poseen 39% y 48% respectivamente, En síntesis el 87% de las empresas realizan esta fase como prioridad en el proceso de gestión de riesgos financieros.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Transferir el riesgo de mercado

Gráfico N°20



www.bdigital.ula.ve

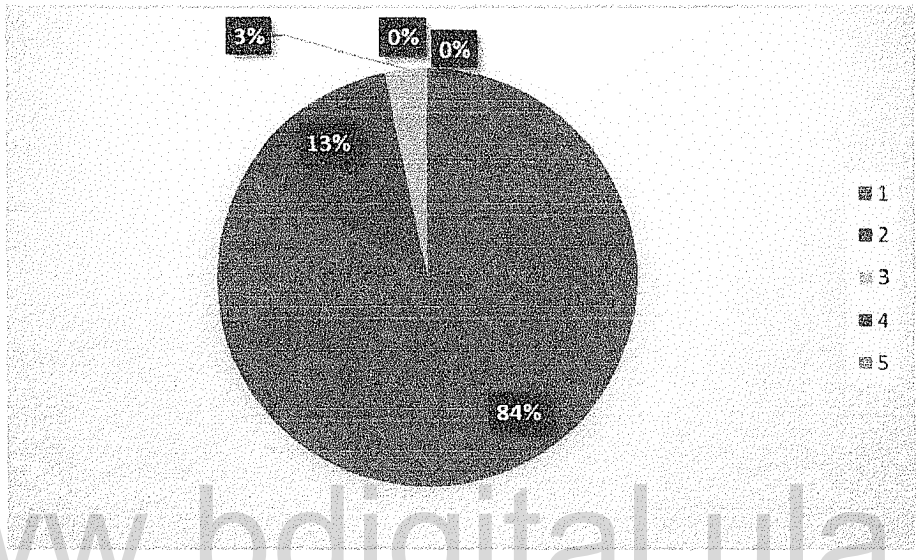
Fuente: Suescum (2015)

En esta fase el riesgo de mercado se intenta transferir, tal como se evidencia en el gráfico, esta fase es poco frecuente, ya que al tener activos que en su mayoría son bonos, acciones e inmuebles, la transferencia del riesgo es poco frecuente en comparación con aquellas empresas que poseen instrumentos financieros derivados y como el mercado de valores venezolano no es muy activo, esta fase suele ser poco aplicada. Detalladamente el 87% de las empresas realiza la transferencia del riesgo con muy baja frecuencia, el 10% con baja y el 3 con mediana frecuencia.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Evitar el riesgo de mercado

Gráfico N°21



www.bdigital.ula.ve

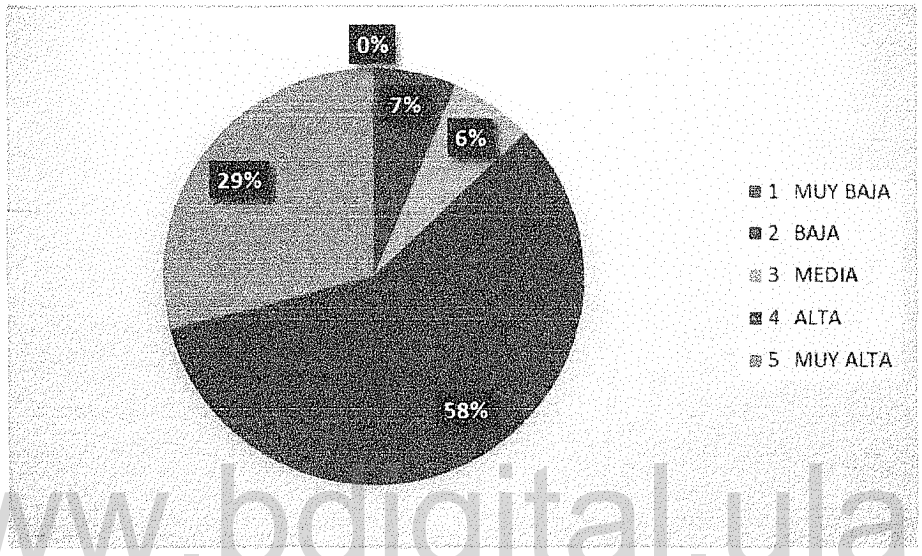
Fuente: Suescum (2015)

Evitar el riesgo suele ser bastante complicado y en ocasiones algo que no se puede lograr por la gran cantidad de variables y situaciones que afectan a la organización, en el caso particular de las empresas de seguro el riesgo de mercado es inherente a las inversiones, es por ello que los resultados de las encuestas es el siguiente: el 84% manifiesta que la frecuencia con la que evitan el riesgo es muy baja, 13% baja y 3% media.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Monitoreo del riesgo de mercado

Gráfico N°22



www.bdigital.ula.ve

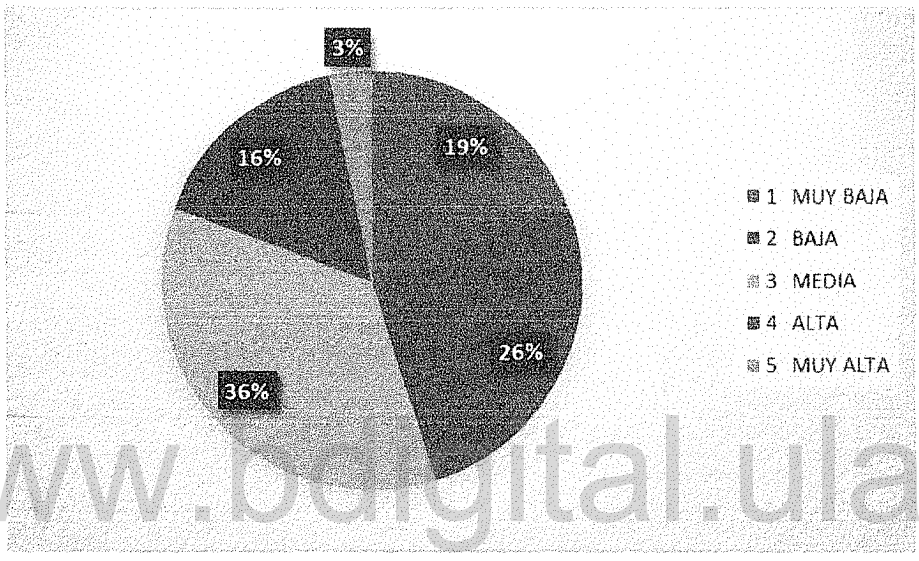
Fuente: Suescum (2015)

El monitoreo en cualquier proceso es indiscutiblemente un paso importante para verificar el progreso de la acción o la decisión que se ha tomado. En el proceso de gestión del riesgo de mercado en las inversiones que realizan las empresas aseguradoras el monitoreo o seguimiento es una fase importante, ya que les permite corregir o continuar con los portafolios seleccionados. El 87% de las empresas realiza esta fase con una frecuencia alta o muy alta, mientras que solo el 13% lo realiza con frecuencia entre mediana y baja.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Control del riesgo de mercado

Gráfico N°23



www.bdigital.ula.ve

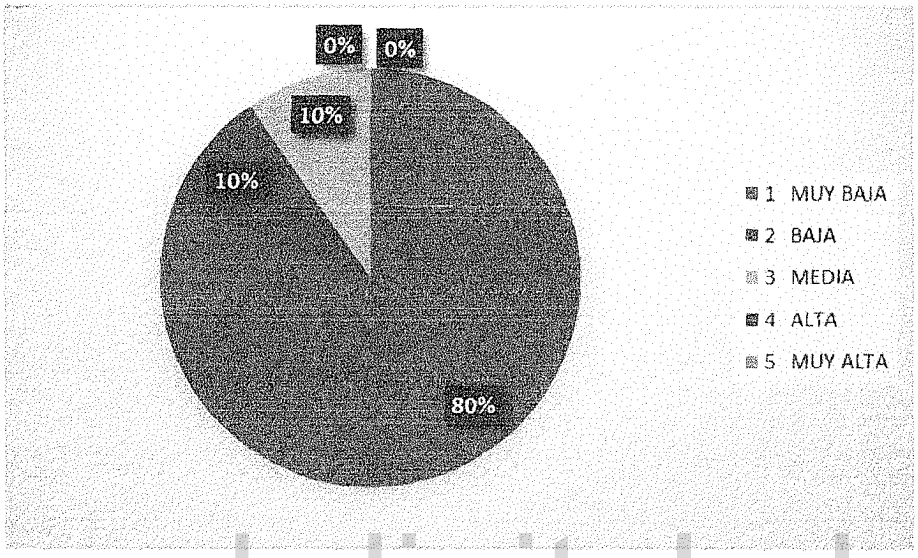
Fuente: Suescum (2015)

En cuanto a la fase del control del riesgo, las empresas son muy diversas, algunas aplican muy seguido controles y otras no. Con los resultados de la encuesta se puede decir que el 19% los aplica con muy baja frecuencia, el 26% con baja frecuencia, el 36% con mediana frecuencia y el 19% entre muy alta y alta frecuencia.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

- Comunicación durante el proceso de gestión del riesgo de mercado

Gráfico N°24



www.bdigital.ula.ve

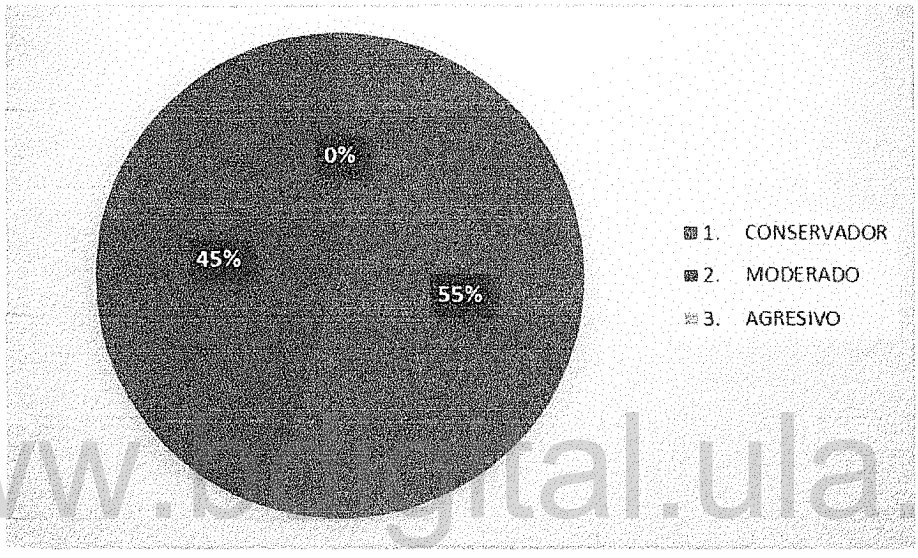
Fuente: Suescum (2015)

Finalmente, la última fase del proceso de gestión de riesgos es la comunicación, comunicación tanto de los resultados como de las acciones que los generaron. El 80% de las empresas realiza esta fase con muy baja frecuencia, lo cual indica que tanto dentro como fuera de la organización existe desinformación sobre los riesgos, su cuantificación y sus efectos en las inversiones. Seguidamente se tiene el 10% de las empresas con una frecuencia baja y otro 10% con una frecuencia media. En resumen predomina casi en su totalidad que la comunicación sea bastante limitada para la toma de decisiones orientadas a mejorar el proceso en cuestión.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

8. Especifique cuál de los siguientes tipos de portafolios de inversión aplica la aseguradora a las inversiones no aptas para la representación de reservas técnicas.

Gráfico N°25



www.bdigital.ula.ve

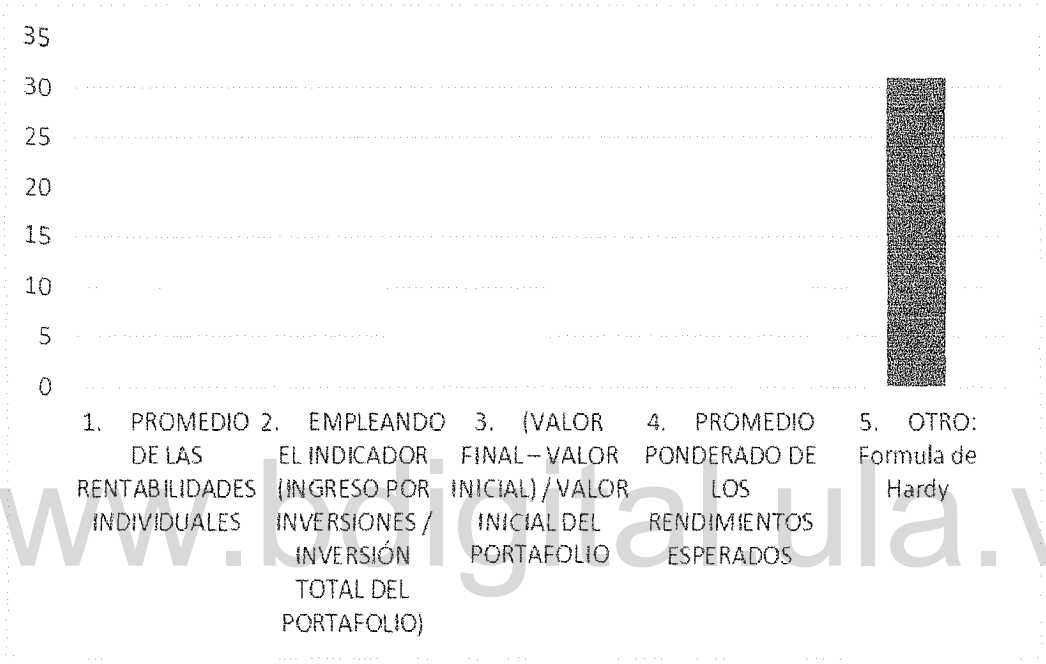
Fuente: Suescum (2015)

Las empresas aseguradoras venezolanas al poseer en sus portafolios mayor cantidad de inversiones en bonos e inmuebles, los portafolios son de dos tipos: el conservador es empleado por el 55% de las empresas y el 45% emplea el moderado; el portafolio agresivo no es utilizado ya que para ello deberían tener una gran proporción de inversiones en acciones.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

9. Indique cuál es el procedimiento para el cálculo de la rentabilidad de los portafolios

Gráfico N°26



www.bibliotabula.ve

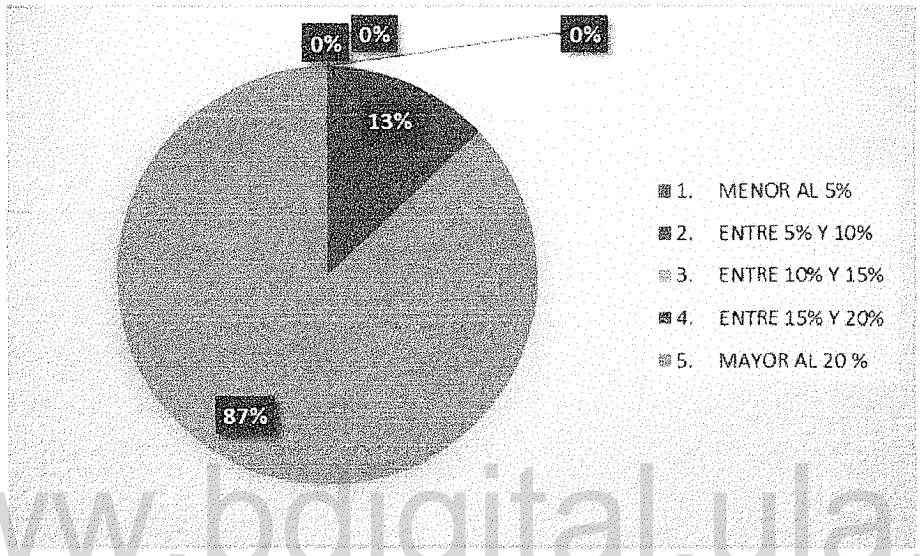
Fuente: Suescum (2015)

El indicador empleado por el 100% de las empresas aseguradoras para medir la rentabilidad de sus inversiones es la fórmula de Hardy.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

10. ¿Cuál es la rentabilidad deseada por su empresa en el portafolio de inversión no apto para la representación de las reservas técnicas?

Gráfico N°27



www.bdigital.ula.ve

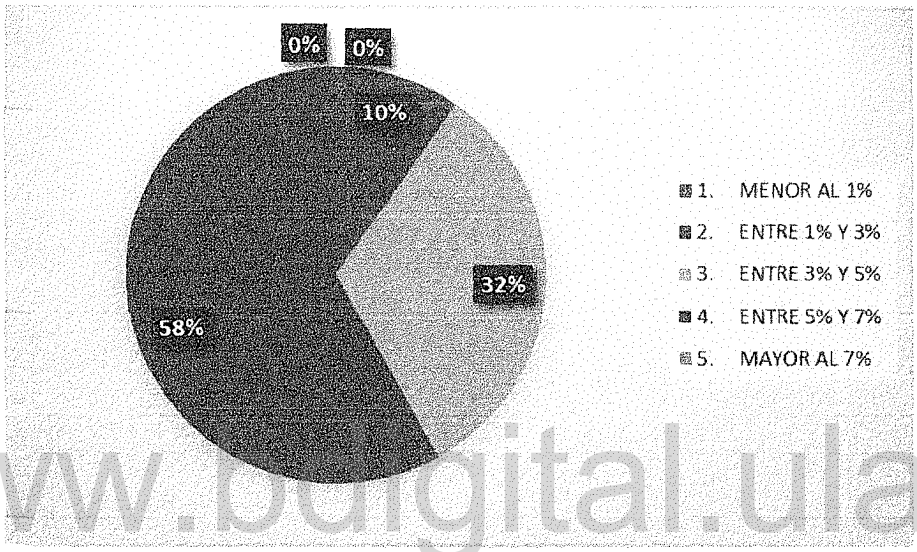
Fuente: Suescum (2015)

En cuanto al nivel de rentabilidad que desean obtener las empresas aseguradoras con sus portafolios de inversión destaca la opción mayor al 20% con un 87% de las empresas y la opción entre 15% y 20% con tan sólo un 13% de las empresas, esto indica que el margen de rentabilidad deseado por una gran mayoría es superior al 20%, pero al contrastar estos datos con los resultados de sus operaciones en períodos previos se evidencia que la mayoría de las empresas poseen rentabilidad muy inferiores a lo que desean y en algunos casos dichos portafolios presentan pérdidas.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

11. ¿Cuál es el nivel de riesgo aceptado por su empresa para la tasa de rentabilidad del portafolio de inversión no apto para la representación de las reservas técnicas?

Gráfico N°28



www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

Finalmente, en cuanto al nivel de riesgo de mercado que están dispuestos a aceptar por el nivel de rentabilidad obtenido seria: entre 1% y 3% con un 10% de las empresas encuestadas, entre 3% y 5% con un 32% y entre 5% y 7% con un 58%, lo cual indica que una parte importante de las empresas están dispuestas a asumir niveles de riesgo superiores que el resto pero nunca sobrepasando el 7% de desviación en los rendimientos.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Resultados obtenidos luego de realizar la guía de observación

1. Distribución de los activos en cada uno de los portafolios de inversión.

Tabla N° 11: Inversiones por cada portafolio

201	Inversiones Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas	25.586.381.531	100%
20101	Disponible	5.157.303.820	20,16%
20102	Valores Públicos	14.551.094.285	56,87%
20103	Valores Privados	85.999.909	0,34%
20106	Predios Urbanos Edificados	5.791.474.103	22,63%
203	Inversiones No Aptas para la Representación de las Reservas Técnicas	8.331.263.330	100%
20301	Acciones de Sociedades Privadas	4.230.794.356	50,78%
20305	Inmuebles	454.393.814	5,45%
20307	Inversiones en el Extranjero	2.222.084.690	26,67%
20308	Valores Intransferibles	266.868.649	3,20%
20313	Depósitos en otros Institutos	783.914.742	9,41%

www.bdigital.ula.ve

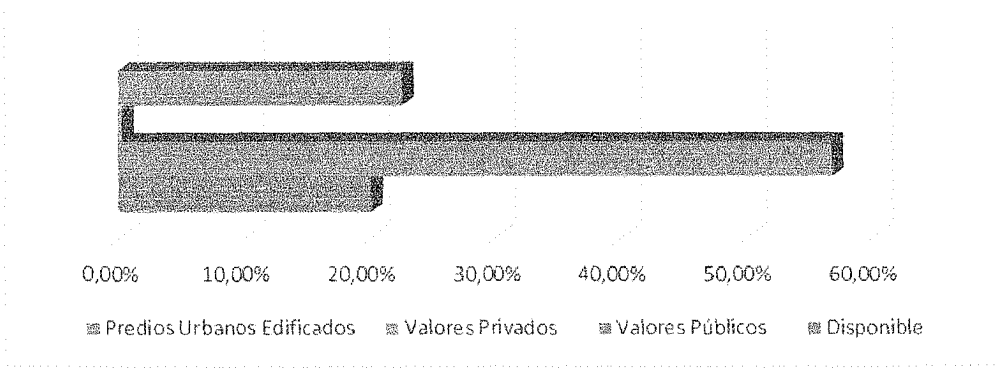
Fuente: Suescum (2015).

Se tomó la información relativa a las inversiones de las 31 empresas de seguros que conforman la muestra, y se detalló por cada uno de los portafolios que posee, obteniéndose la siguiente información:

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

2. Inversiones aptas para la representación de reservas técnicas.

Gráfico N° 29: Portafolio de inversión regulado.



Fuente: Suescum (2015).

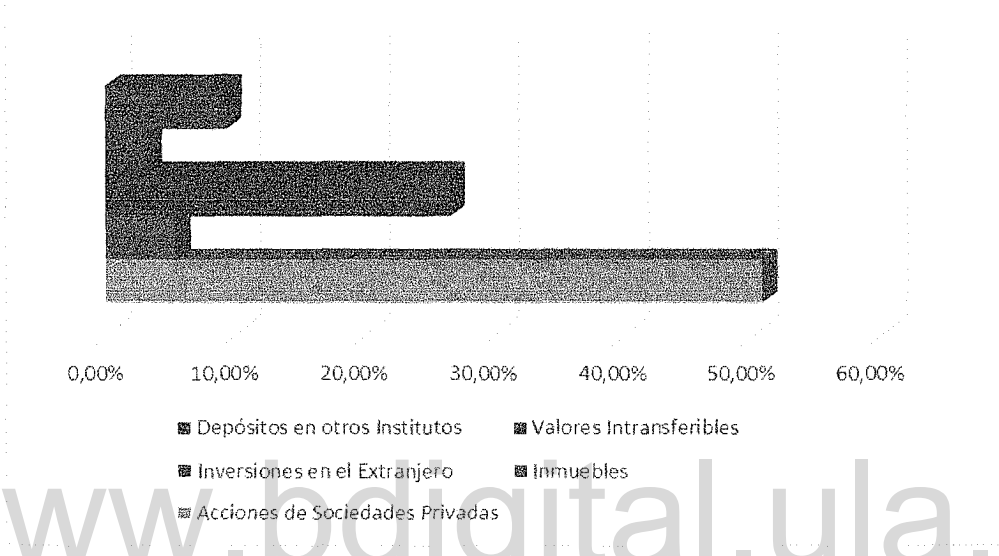
En cuanto al portafolio apto para representar las reservas técnicas, la mayor inversión está representada por los valores públicos con aproximadamente un 56,8%, seguido de los predios urbanos con un 22,6% y el porcentaje restante en su mayoría en activos disponibles, lo cual indica que este es un portafolio conservador, al estar conformado para afrontar un bajo riesgo, todo ello como consecuencia de la regulación planteada en las ley de la actividad aseguradora (2010).

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

3. Inversiones no aptas para la representación de reservas técnicas.

Gráfico N° 30: Portafolio de inversión libre.



www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

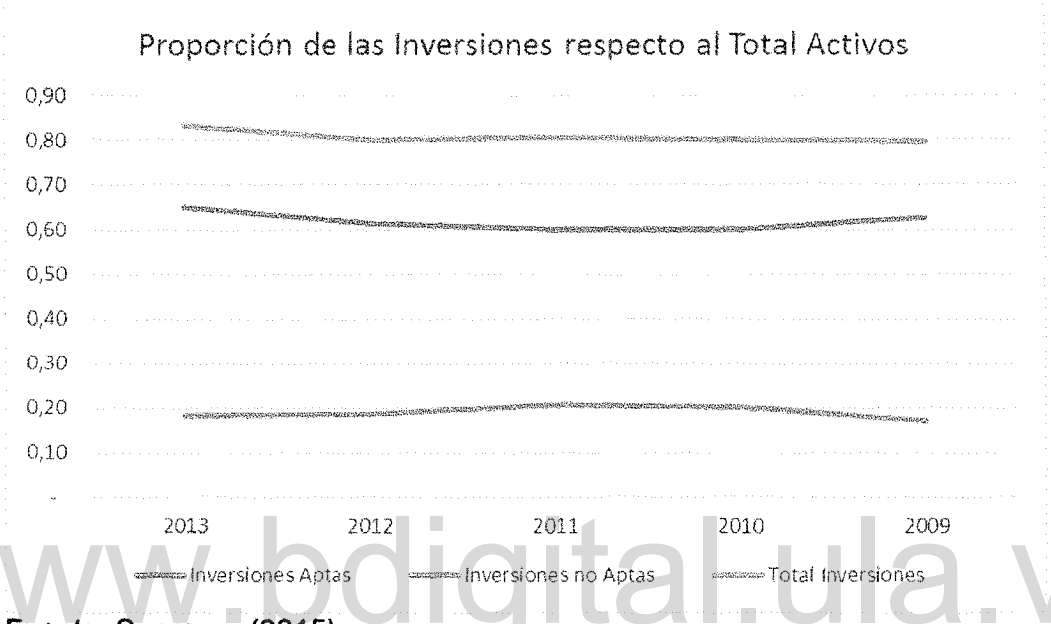
Por otro lado en el portafolio de inversiones no aptas para representar reservas técnicas, la mayor proporción de los activos están invertidos en inmuebles con un 50,7%, seguido de inversiones en el extranjero con 26,6%, el porcentaje restante está conformado por depósitos en otros institutos, valores intransferibles y acciones en sociedades privadas. Al analizar esta distribución, se identifica con las características de un portafolio moderado, es decir, de riesgo medio por lo tanto a mayor riesgo mayor rentabilidad esperada para esas inversiones.

Las empresas de seguros al ver limitada la posibilidad de realizar diversas inversiones en el portafolio apto para representar las reservas técnicas para incrementar su beneficio, deben buscar que el portafolio no

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

apto genere mayores beneficios para así poder compensar los resultados del portafolio anterior.

Gráfico N° 31: Inversiones vs Total Activos



www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015).

TIPO DE PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	CONSERVADOR	17	54,8	54,8	54,8
	MODERADO	14	45,2	45,2	100,0
	Total	31	100,0	100,0	

Es importante destacar que 17 empresas poseen portafolios conservadores, mientras las 14 restantes cuentan con portafolios moderados.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Finalmente en cuanto a la relación entre cada uno de los procesos de gestión de riesgos de mercado y la rentabilidad obtenida, se obtuvieron los siguientes resultados considerando el coeficiente EFFECT SIZE ANOVA (ETA), el cual es adecuado para datos en que la variable dependiente se calcula en una escala de 0 a 1 y la variable independiente en una escala nominal y ordinal. Cuando se eleva al cuadrado, ETA puede interpretarse como la proporción de la variabilidad total de la variable dependiente que puede ser explicada por el conocimiento de los valores de la variable independiente. La medida es asimétrica y no da por puesta una relación lineal entre las variables. Este coeficiente se calculó con ayuda del programa estadístico SPSS para la relación entre cada uno de los procesos y el nivel de rentabilidad que se evidencio en el guiòn de observación para las 31 empresas que conforman la muestra seleccionada.

Tabla 11: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de identificación del riesgo de mercado

www.bdigital.ula.ve

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE IDENTIFICACIÓN DEL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,114

Fuente: Suescum (2015)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Tabla 12: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de análisis del riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,518

Fuente: Suescum (2015)

Tabla 13: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de evaluación del riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE EVALUACIIÓN DEL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,833

www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

Tabla 14: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de reducir el riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE REDUCIR EL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,888

Fuente: Suescum (2015)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Tabla 15: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de transferir el riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE TRANSFERIR EL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,280

Fuente: Suescum (2015)

Tabla 16: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de evitar el riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE EVITAR EL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,203

www.bdigital.ula.ve

Fuente: Suescum (2015)

Tabla 17: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de monitoreo del riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE MONITOREO DEL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,746

Fuente: Suescum (2015)

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Tabla 17: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de control del riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE CONTROL DEL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,529

Fuente: Suescum (2015)

Tabla 17: Correlación entre la rentabilidad y el proceso de comunicación del riesgo de mercado

			Valor
Nominal por intervalo	Eta	PROCESO DE COMUNICACIÓN DEL RIESGO DE MERCADO dependiente	1,000
		RENTABILIDAD CORRELACIÓN dependiente	,604

Fuente: Suescum (2015)

www.bdigital.ula.ve

Al observar los valores obtenidos, se puede concluir que los procesos de Evaluación, Reducción, Monitoreo y Comunicación, tienen relación con la rentabilidad ya que el coeficiente ETA es considerablemente alto, ya que es mayor a 0,6. Pero los procesos restantes de Control, Identificación, Análisis, Transferencia y Evasión no poseen casi relación con la rentabilidad obtenida por las empresas aseguradoras. Es decir, existen circunstancias por las cuales determinados procesos no influyen en los resultados, razón por la cual las empresas aseguradoras deben enfocar la mayor parte de sus esfuerzos a los procesos que van a generan mayores beneficios para ellas.

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CAPÍTULO V
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

En el capítulo anterior se realizó el análisis de los resultados por cada pregunta contenida en el instrumento, ahora, en este nuevo aparatado denominado conclusiones se expondrá de manera global y sintetizada la visión de la situación actual de las empresas de seguros en cuanto a la gestión del riesgo de mercado en sus inversiones.

Indudablemente todas las empresas seleccionadas confirmaron que sus operaciones de inversión se encuentran sujetas a diversos tipos de riesgos de mercado, dentro de los cuales destaco la preocupación por el riesgo del tipo de interés o tasa de rentabilidad, ello basado en el limitado abanico de activos para seleccionar la combinación ideal para respaldar y garantizar la rentabilidad deseada en este proceso. En su mayoría los portafolios elegidos son conservadores o moderados, es decir, la proporción de activos de alto riesgo como los acciones, no es muy considerable. Allí se indagó un poco para determinar cuál era el motivo de esta decisión y basándonos en el soporte teórico del tema, se concluyó que estas empresas al estar invirtiendo el dinero que en mayor parte es de sus clientes, no le interesaría obtener pérdidas ya que sería muy probable que tendrían que convertir en efectivo estos activos para cancelar sus obligaciones y en el caso de que la rentabilidad sea negativa, ella tendría que asumir de su propio capital el diferencial para cancelar lo exigido en las indemnizaciones.

Por otro lado, en cuanto a lo relacionado al proceso y a los métodos que emplean para gestionar y medir el riesgo, el 57% de las empresas no aplica todas las fases recomendadas por las regulaciones internacionales para el proceso de gestión de riesgos planteado en el capítulo 2, es decir, varias fases son desconocidas o aplicadas con baja frecuencia, generando que el nivel de riesgo sea mayor que lo esperado. Es importante destacar

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

nuevamente el hecho que la fase de comunicación de los análisis y determinación de riesgo no sea realizada con una frecuencia alta, ya que al no poseer información actualizada de la situación, no se pueden aplicar los controles necesarios en el momento oportuno y así evitar esos eventos no deseados que afectan negativamente el desempeño de las inversiones de cada una de estas empresas.

La Teoría Moderna de Portafolio no está basada sólo en conocimientos teóricos, sino que es una herramienta de gran utilidad en la práctica para gerenciar portafolios de inversión. En el caso que se ha analizado a lo largo de esta investigación se enfoca en relacionar el proceso de gestión del riesgo de mercado con la rentabilidad de las inversiones generada por las empresas aseguradoras al seleccionar los activos que conforman su portafolio.

El Mercado de Capitales Venezolano es un mercado reducido en relación a la cantidad y variedad de instrumentos de inversión disponibles y necesarios para la aplicación de los modelos planteados en este estudio.

www.bdigital.ula.ve

Debido a la importancia que tienen los rendimientos de los portafolios de inversión en los resultados de las empresas de seguro, estas están obligadas a tener un riguroso control sobre sus portafolios de inversiones, por lo que deben tener portafolios que estén ubicados sobre la frontera eficiente.

Se sugiere estimar el efecto de las posibles estrategias sobre el riesgo relativo al mercado para evaluar así el cambio en la relación Riesgo vs. Rendimiento. Con esto sería posible, además, estimar el aporte de cada estrategia de administración del riesgo al valor de la empresa.

En el caso que nos ocupa, existe la Ley de Empresas de Seguro y Reaseguro, la cual regula las posibilidades de inversión en las empresas aseguradoras para proteger de alguna forma un capital que es en buena parte de los asegurados. La idea es utilizar la teoría de le frontera eficiente de mercado, donde se conjugan el rendimiento esperado y el riesgo, para

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

determinar un portafolio de inversión óptimo.

Además de la limitación legal, existe otra limitación para la conformación del portafolio de inversiones en el sector seguro. Los negocios asumidos por la empresa a través de la suscripción de las pólizas de seguro, son como se menciona anteriormente, una prima de riesgo ante eventuales pérdidas que les puedan sobrevenir a los asegurados, dependiendo de los ramos a los que se dedique cada empresa, tendrá resultados esperados diferentes, esto debido a los distintos tipos de siniestros que se pueden presentar. Aquí entran en juego una cantidad de factores técnicos del seguro como lo es la necesidad de flujo de caja de la empresa, la cual está reflejada en el balance general como las reservas técnicas. Estas reservas están conformadas principalmente por las reservas de riesgos en curso, las reservas matemáticas y las reservas de siniestros pendientes.

Ahora bien, al retomar los objetivos específicos del presente proyecto podemos establecer la concreción de cada uno de ellos. El primer objetivo fue cumplido a cabalidad, se identificaron los riesgos de mercado que influyen en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras, son el riesgo del tipo de cambio, el de la tasa de interés o rentabilidad y el riesgo de correlación, el primero de ellos fue valorado como poco frecuente ya que la mayoría de las inversiones están en moneda nacional, los dos restantes ocupaban un nivel de seguimiento mayor por parte de los ejecutivos y gerentes del área, ya que al conformar los portafolios se busca maximizar la rentabilidad por lo cual los activos que se seleccionen deben ser un poco estables y que no todo pierdan valor al mismo tiempo.

Con respecto al segundo objetivo se tiene de manera muy clara los activos en los cuales se pueden mantener las reservas técnicas y el efectivo excedente de sus operaciones. Dentro de los activos más comúnmente utilizado para este fin se encuentran los bonos, inmuebles y las acciones.

Seguidamente luego de realizar la revisión teórica de los modelos más comunes para cuantificar el riesgo de mercado se procedió a preguntar la

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

frecuencia con la cual aplican dichos métodos. De allí se concluyó la mayor proporción de las empresas cuentan con herramientas tecnológicas que le permiten aplicar de manera simultánea métodos para cuantificar el nivel de riesgo, seguidamente el método más empleado es el VaR, luego el CAPM, seguido de la simulación Monte Carlo y el de la Teoría del Valor Extremo.

El cuarto objetivo estaba orientado a describir los procesos realizados por las empresas aseguradoras venezolanas para gestionar el riesgo de mercado en sus inversiones, dicho proceso está conformado por 9 fases, de las cuales se evidencia la falta de comunicación y seguimiento tanto de los activos como de los resultados en el mercado, es por ello que en ocasiones y en empresas muy puntuales los portafolios de inversiones no tienen rentabilidad, si no por el contrario le generan pérdidas a la empresa.

Por último, se determinó la relación entre el riesgo de mercado asumido, el cual se encontraba en su mayoría entre 5% y 7% de desviación y la rentabilidad de las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas, en éste caso tenemos que la rentabilidad deseada de casi la totalidad de las empresas que conforman la muestra es mayor al 20% pero al observar sus estados financiero y calcular la rentabilidad de este grupo de empresas, el porcentaje se ubicó en tan solo un 11,42%. Lo cual nos hace reflexionar un poco, que el deseo de los gerentes financieros es siempre maximizar la rentabilidad al menor riesgo, pero evidentemente al tratar de llevar estos deseos a la práctica se encuentra con muchas variables que influyen en el éxito. La gestión del riesgo de mercado en las inversiones que poseen estas empresas en una muy buena opción para tratar en la mayor medida de lograr esos deseos de rentabilidades altas, ya que minuciosamente realiza el estudio de cada fase y en cierto modo podría garantizar el éxito en las operaciones.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Recomendaciones

Se recomienda la divulgación de estos resultados para que las empresas de este sector reconozcan sus deficiencias y puedan mejorar su desempeño en el área financiera, específicamente en las inversiones con objeto de minimizar el riesgo de mercado al cual se exponen los activos seleccionados en el portafolio.

Del mismo modo se motiva a continuar otras investigaciones o a iniciarlas en esta área, ya que el sector asegurador es bastante amplio y las exigencias en la publicación de la información no está orientada al riesgo financiero sino al riesgo operativo, del cual ya existen muchas investigaciones.

Tal como se detalló en el marco teórico las herramientas que se pueden aplicar son muy diversas, y es difícil saber a ciencia cierta cuál metodología es más acertada y cuál debe ser descartada en la gestión del riesgo de mercado en los portafolios de inversión de las empresas aseguradoras, otra alternativa que se recomienda para maximizar los rendimientos es personalizar y adaptar lo mejor posible las variables que afectan al portafolios y de esta manera crear una metodología que cumpla con las expectativas de administradores e inversionistas, la cual estaría enriquecida con la utilización de diferentes metodologías técnicas, fundamentales, estadísticas y la experiencia para así aprovechar la bondades y ventajas de todos estos aspectos y materializar los resultados deseados.

Así mismo es necesario que cada empresa considere, que antes de invertir, se debe determinar su perfil de inversión, lo cual indica que se debe conocer su situación financiera para saber cuál es el mejor camino para alcanzar su objetivo planteado. La rentabilidad y el riesgo siempre se deben analizar juntos, si un activo ofrece una expectativa rendimientos altos, con toda seguridad se asumirán riesgos mayores. Es por ello que al buscar estas nuevas alternativas que se recomiendan, existirá mayor posibilidad de

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

diversificación. En un momento de alto riesgo se puede optar por la seguridad de instrumentos de renta fija y en productos que aporten liquidez en el momento, y por su parte el capital se revaloriza en herramientas a plazos mayores pero sin ser tan líquidos.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos en la investigación, se puede apreciar, de manera general, que el modelo de gestión del riesgo de mercado empleado cumple con las expectativas, a pesar que el nivel de rendimiento está muy por debajo del nivel de inflación. Es por ello que se recomienda buscar nuevas alternativas de inversión que puedan generar rendimiento similar o superior a la tasa inflacionaria, una de estas opciones seria la inversión en instrumentos negociados en moneda extranjera, ya que de esta manera el efecto de la inflación se vería disminuido en comparación con los resultados internos en Venezuela.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

REFERENCIAS

Abella, F. y Vargas, J. (2011). Aspectos Financieros Indicadores de solidez financiera para compañías de seguros. Aplicación al caso Colombiano. [Documento en línea]. http://www.fasecolda.com/files/7413/9101/5731/indicadodes_de_solidez_financiera_para_companias_de_seguros.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

Alban, A. (2007). *Administración y Control de Riesgos Financieros para mejorar los Procesos y Operaciones del Banco del Litoral S.A.* Tesis para optar al título de Magíster en Administración de Empresas, Mención Especial: Marketing y Recursos Humanos. Universidad de Guayaquil. Ecuador.

Avila, J. (2005). Medición y control de riesgos financieros en empresas del sector real. Trabajo de grado presentado para optar al título de contador público. Pontificia Universidad Javeriana. Colombia.

Ambrosone, M. (2007). La administración del riesgo empresarial: una responsabilidad de todos "el enfoque coso". [Documento en línea]. http://ayhconsultores.com/img/COSO.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

Balestrini A, M. (2006). *Como se Elabora el Proyecto de Investigación*. Caracas: BL Consultores Asociados, Servicio Editorial.

Becerra, O. (2012). Elaboración de instrumentos de investigación Departamento de investigación. CUAM. [Documento en línea]. http://nticsaplicadasalainvestigacion.wikispaces.com/file/view/guia+para+elaboracion+de+instrumentos.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

Blaxter L, y otros. (2005). *Cómo se hace una investigación.* Barcelona: Editorial Gedisa.

Bueno, G. Correa, C. y Echeverry, J. (2010). Administración de riesgos "una visión global y moderna". [Documento en línea].

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

https://www.colibri.udelar.edu.uy/bitstream/123456789/201/1/M-CD4026.pdf [Consulta: 2015, enero 14]

Casas, G (2008). *Administración y Evaluación de Riesgos*. Revista del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 10-25.

Criado, T. y Najero, A. (2011). Aspectos Financieros Comportamiento Financiero del Sector Asegurador. Análisis de Indicadores Financieros. [Docuemnto en línea]. http://www.fasecolda.com/files/4713/9101/5714/comportamiento_financiero_del_sector_asegurador.pdf [Consulta: 2015, enero 25]

Contreras, I. (2005). Glosario y formulario de administración financiera. Mérida: Consejo de publicaciones de la Universidad de los Andes.

COSO (2004). Enterprise Risk Management – Integrated Framework, September, published by the Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission.

Corzo, M. y Vaquero, M. (2011). La Gestión de Carteras de Inversión. [Documento en línea]. http://wwwisis.ufg.edu.sv/wwwisis/documentos/TE/657.092-G914d/657 .092-G914d-Capitulo%20II.pdf[Consulta: 2015, enero 14]. [Consulta: 2015, enero 25]

Conde, C. (2012). Diversificación del riesgo en las instituciones microfinancieras. Administración y organizaciones. [Documento en línea]. http://148.206.107.15/biblioteca_digital/articulos/9-637-9216gvn.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

Comité de Basilea en Supervisión Bancaria (2004). Implementación de Basilea II: Consideraciones Prácticas (Traducción de la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas – ASBA). [Documento en línea]. www.asba-supervision.org [Consulta: 2015, enero 25].

Cueva, J. (2008). La gerencia de riesgos en tiempos de turbulencias financieras. Enterprise Risk Management (ERM). [Documento en línea]. http://www.agers.es/wp-content/uploads/2013/08/XIXCONGRESO_

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

DE_AGE RS -_ENTERPRISE_RISK_MANAGEMENT.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

De Lara, A. (2008). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. Tercera Edición. Editorial. Limusa. México.

De la Torre, A. (2007). *Técnicas y Herramientas para la gestión de riesgos financieros en la empresa*. Economía Financiera, 15, 30-44.

Delfiner, M. y Gutierrez, M. (S/F). Aplicación de la teoría de valores extremos al gerenciamiento del riesgo. Revisión Estadística, 14-27.

De Sousa, J. y Vera, N. (2003). *Desarrollo de un criterio de distribución de portafolio de activos rentables de instituciones Bancarias.* Tesis para optar a título de Magister en Economía, Universidad Católica Andrés Bello, Caracas. Venezuela.

Diz, E. (2009). *Teoría de Riesgo*. Caracas: ECOE Ediciones.

Embrechts, P. Resnick, S y Samorodnitsky, G. (2007). LIVING ON THE EDGE. ETH Zurich and Cornell University. [Documento en línea]. http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.416.3182&rep=rep1&type=pdf [Consulta: 2015, enero 25].

Enric, J. (2003). Tipos de muestreo TIPOS DE MUESTREO. Universitat Autònoma de Barcelona. [Documento en línea]. http://www.mat.uson.mx/~ftapia/Lecturas%20Adicionales%20(C%C3%B3mo%20dise%C3%B1ar%20una%20encuesta)/TiposMuestreo1.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

FASECOLDA, (2014). La industria aseguradora en Colombia. Evolución y perspectivas. [Documento en línea]. http://online.fliphtml5.com/aock/nszh/#p=1 [Consulta: 2014, marzo 23].

FIDES, (2013). Declaración de Antigua del año 2013. [Documento en línea]. http://www.fideseguros.com/acerca-de-fides/declaraciones/declaracion-de-antigua-2013/ [Consulta: 2015, enero 24].

Fitch Ratings. (2011). Seguros Región Andina: Colombia, Venezuela y Perú. [Docuemnto en línea]. Disponible:

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

www.fitchratings.com.co/ArchivosHTML/RepEsp_6372 [Consulta: 2012, Noviembre 12]

Fitch Ratings. (2013). Seguros Región Andina: Colombia, Venezuela y Perú. [Docuemnto en línea]. Disponible: www.fitchratings.com.co/ArchivosHTML/RepEsp_6895 [Consulta: 2014, Agosto 24]

General Accounting Office, (1998). RISK-BASED CAPITAL GAO/GGD-98-153 Regulatory and Industry Approaches to Capital and Risk. [Documento en línea]. www.gao.gov/assets/160/156259.pdf [Consulta: 2015, enero 25].

Gitman, L. y Zutter, C. (2012). Principios de Administración Financiera. Mexico. Pearson.

Giugni, L. Ettedgui, C. González, I. y Guerra, V. (2009). *Evaluación de Proyectos de Inversión* (6ta Reimpresión). Valencia: Alfa Impresores.

Guardado, Y. Hoyos, M. y Mejía, J. (2007). Diseño de un sistema de gestión con enfoque cualitativo basado en el acuerdo de Basilea II, que contribuya a la administración del riesgo operacional, en las entidades intermediarias financieras no bancarias, ubicadas en el área metropolitana de San Salvador. Trabajo de grado para optar al título de Magister en Administración. Universidad Francisco Gavidia, San Salvador.

Hernández, R. (2011). *Metodología financiera de gestión y cuantificación de riesgos de las entidades aseguradoras*. Pecvnia Monográfico 2011, 81-107.

Hernández, S. Fernández, C. y Baptista, L. (2010) *Metodología de la Investigación*. México: Mc Graw Hill.

Johnson, C. (2005). Métodos de evaluación del riesgo para portafolios de inversión. Revista Latinoamericana de Administración. N° 035. Universidad de Los Andes. Colombia.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Matarrita, R. (2009). Teoría del Riesgo Financiero. FUNDEVAL; Bolsa Nacional de Valores, S. A. [Documento en línea]. www.rodrigomatarrita.com/inc/download.php?file=../archivos/documentos/60dc0c2cbd06f7ab896901955ac67957.doc [Consulta: 2015, enero 25].

Marasca, R, Figueroa, M. Stefanelli, D. y Indri, A. (2003). Basilea II: Hacia un nuevo esquema de medición de riesgos. Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias Gerencia de Análisis del Sistema. [Documento en línea]. https://www.academia.edu/6876817/Basilea_II_Hacia_un_nuevo_esquema_de_medici%C3%B3n_de_riesgo [Consulta: 2015, enero 25].

Martínez, I. y Casares, M. (2011). "El proceso de gestión de riesgos como componente integral de la gestión empresarial". Publicado originalmente en Boletín de Estudios Económicos. Vol. LXVI - N.202 - Abril 2011 (Páginas 73-93)

Méndez, C. (2008). *Metodología Diseño y Desarrollo del Proceso de Investigación con énfasis en Ciencias Empresariales.* México: Limusa.

Morales, X. (2001). La gerencia de riesgo en las empresas corporativas industriales y su incidencia en el diseño de su estructura de capital. Trabajo de grado para optar al grado de Magíster, Universidad Centroccidental Lisandro Alvarado, Venezuela.

Ley de la Actividad Aseguradora. (2010). Gaceta Oficial Extraordinario N° 5.990 del 29 de julio.

Ley del Contrato de Seguro. (2001). Gaceta Oficial N° 5.553 Extraordinario de fecha 12 de noviembre.

López, M. (2007). *Guía para diseñar un plan de fidelización de Clientes para las empresas de seguros en Venezuela.* Tesis para optar a título de Especialista en Instituciones Financieras, Universidad Católica Andrés Bello, Caracas. Venezuela.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Pérez A. (2006). *Guía Metodológica para Anteproyectos de Investigación*. Caracas: Fedupel.

Preve, L. (2011) *Gestión de Riesgos*. Un Enfoque Estratégico. Segunda edición. Editorial Temas Editores. Argentina.

Rivas, M. (2007). Análisis de la gestión de riesgos financieros aplicado a las entidades aseguradoras. Centro de Estudios Superiores Felipe II, 78, 17-25.

Romero, C. (2011). La teoría moderna del portafolio: un ensayo sobre sus formulaciones originales y sus repercusiones contemporáneas. Observatorio de Economía y Operaciones Numéricas, N. º 5 103-118.

Rubio, F. (2007). *Capital asset pricing model (CAPM) y Arbitrage pricing theory (APT) Una nota técnica*. Universidad de Valparaiso. Chile.

Santarelli, F. (2012). La Industria Aseguradora en América Latina: Perspectivas 2012. Un gigante dormido. [Documento en línea]. Disponible:http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/3D59066BBB862C8A05257ACA0077F5B2/$FILE/Seguros2012.pdf [Consulta: 2015, enero 27].

SUDEASEG. (2013, Febrero 21). Indicadores por empresa. Rentabilidad de las inversiones, 2012-2013 [Datos en línea]. Disponible: http:// http://www.sudeseg.gob.ve/publico/archivos/estadisticas/esta_merc/merc_8.php [Consulta: 2013, octubre 10]

Svarzman, M. (2004). Basilea II: un gran incentivo a la gestión de riesgos. [Documento en línea]. http://www.basilea2.com.ar/Articulos.asp?id=1 [Consulta: 2015, enero 25].

Universidad Pedagógica Experimental Libertador – UPEL. (2010). *Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestría y Tesis Doctorales*. Caracas: Fedupel.

Vásquez, L. (2007). *Diseño y aplicación de un modelo de optimización para el manejo del portafolio de inversión en Transelectric S.A.* Tesis para

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

optar a título de Especialista en Ingeniería Empresarial, Escuela Politécnica Nacional. Ecuador.

Vargas, e. (2010). *Programa virtual de especialización riesgo Financiero – bancario*. Tesis para optar a título de Máster en Administración de Proyectos, Universidad para la cooperación internacional. Costa Rica.

Zambrano, M. (S/F). ESTUDIOS ECONÓMICOS. Gestión del Riesgo Cambiario: Una Aplicación del Valor en Riesgo para el Mercado Financiero Peruano.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
CENTRO DE INVESTIGACIONES Y DESARROLLO EMPRESARIAL
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN

Validación del instrumento de investigación

A través de la presente hago constar que he revisado el instrumento propuesto para el desarrollo del trabajo de investigación intitulado "**GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES REALIZADAS POR LAS EMPRESAS ASEGURADORAS VENEZOLANAS**" presentado por el licenciado Car-Emyr Suescum Coelho, para optar al grado de Magister en Administración mención Finanzas, en mi calidad de experto en el área de:

- Estadística ___
- Metodología ___
- Finanzas ___

www.bdigital.ula.ve

En mi opinión el instrumento cumple con los requisitos generales (**contenido, criterio y constructo**) para ser aplicado en la investigación y ser sometidos a presentación pública y evaluación.

Anexa a esta declaración se encuentra la hoja de validación de cada ítem en donde se presentan mis apreciaciones y modificaciones sugeridas en cuanto a su formato y contenido para facilitar el manejo y el análisis de la información.

Prof. _____

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

HOJA DE VALIDACIÓN DELCUESTIONARIO

Ítems	Excelente	Bueno	Regula	Malo	Deficiente	Observaciones
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
10						
11						
12						
13						
14						
15						
16						

Nombre y Apellido del Validador: _____ Cédula: _____ Firma: _____

www.bdigital.ula.ve
Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Nº__/____

Fecha:__/__/___

GUÍA DE OBSERVACIÓN

El presente instrumento constituye una de las vías para recabar información directa de la página de la SUDEASEG para el proyecto de tesis titulado: **GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES REALIZADAS POR LAS EMPRESAS ASEGURADORAS VENEZOLANAS.**

SECCIÓN I: DATOS GENERALES DE LA EMPRESA

1.- NOMBRE DE LA EMPRESA: _____

SECCIÓN II: ASPECTOS GENERALES DE LAS INVERSIONES, RENTABILIDAD Y SITUACIÓN FINANCIERA.

www.bdigital.ula.ve

1.- Cual es la rentabilidad de cada empresa que conforma la muestra para el periodo 2009-2013

Empresas	2009	2010	2011	2012	2013
C.N.A. de Seguros La Previsora					
Mapfre La Seguridad C.A.					
Seguros Caracas de Liberty Mutual, C.A.					
Estar Seguros, S.A.					
Seguros Venezuela C.A.					
Seguros Provincial C.A.					
Zurich Seguros S.A.					
La Venezolana de Seguros y de Vida, C.A.					
Seguros Los Andes, C.A.					
Seguros Nuevo Mundo S.A.					
C.A. de Seguros La Occidental					
C.A. Seguros Catatumbo					
Seguros La Fe C.A.					
C.A. de Seguros American International					
Mercantil Seguros , C.A.					
C.A. Seguros Guayana					

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Empresas	2009	2010	2011	2012	2013
La Oriental de Seguros C.A.					
Seguros Pirámide C.A.					
Seguros Universitas, C.A.					
La Regional C.A. de Seguros					
Zuma Seguros, C.A.					
Seguros Comerciales Bolívar S.A.					
Seguros Corporativos C.A.					
Proseguros, S.A.					
Seguros Altamira C.A.					
Banesco Seguros C.A.					
Seguros Caroní S.A.					
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.					
Seguros Qualitas C.A.					
Seguros La Vitalicia, C.A.					
Iberoamericana de Seguros, C.A.					
La Oriental de Seguros C.A.					

www.bdigital.ula.ve

2.- Como distribuyen las empresas de seguros sus activos en cada uno de sus portafolios de inversiones

INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN *DE LAS RESERVAS TÉCNICAS*	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
DISPONIBLE					
VALORES PÚBLICOS					
VALORES PRIVADOS					
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS					
PREDIOS URBANOS EDIFICADOS					
PRÉSTAMOS SOBRE PÓLIZAS					
DEPÓSITOS EN PODER DE REASEGURADAS					
INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
Acciones de Sociedades Privadas					
Obligaciones de Sociedades Privadas					
Préstamos con Garantía					
Inmuebles					
Inversiones en el Extranjero					
Valores Intransferibles					
Primas por Operaciones en Coaseguro					
Bienes y Valores para Salvamento de Siniestros					
Depósitos en otros Institutos					

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

3.- Cual es el saldo de las operaciones de las empresas aseguradoras considerando: (R.T.B. - Resultado Técnico Bruto. R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido. R.T.N. - Resultado Técnico Neto. R.G.G. - Resultado de la Gestión General.) Para cuantificar el efecto de los resultados generado por las inversiones en el resultado total de la empresa.

	Empresas	R.T.B 1	R. R.C 2	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. 4	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Altamira C.A., Seguros					
2	American International, C.A. de Seguros					
3	Andes C.A., Seguros Los					
4	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.					
5	Banesco Seguros C.A.					
6	Bolívar S.A., Seguros Comerciales					
7	Caracas de Liberty Mutual C.A.,Seguros					
8	Caroní, C.A. Seguros					
9	Catatumbo C.A., Seguros					
10	Corporativos C.A., Seguros					
11	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)					
12	Fé C.A., Seguros La					
13	Guayana, C.A. Seguros					
14	Iberoamericana de Seguros C.A.					
15	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros					
16	Mercantil C.A., Seguros					
17	Nuevo Mundo S.A., Seguros					
18	Occidental, C.A. de Seguros La					
19	Oriental de Seguros C.A., La					
20	Pirámide C.A., Seguros					
21	Previsora, C.N.A. de Seguros La					
22	Proseguros, S.A.					
23	Provincial C.A., Seguros					
24	Qualitas C.A., Seguros					
25	Regional, C.A. de Seguros La					
26	Universitas, C.A. Seguros					
27	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La					
28	Venezuela C.A., Seguros					
29	Vitalicia C.A., Seguros La					
30	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)					
31	Zurich Seguros, S.A.					

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

N°__/____

Fecha:__/__/___

CUESTIONARIO

El presente cuestionario constituye el instrumento de investigación para el proyecto de tesis titulado: **GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES REALIZADAS POR LAS EMPRESAS ASEGURADORAS VENEZOLANAS.**

Este cuestionario le da la oportunidad de expresar su opinión acerca de esta investigación, lea detenidamente cada una de los planteamientos y emita su opinión. Dicha investigación posee como objetivo general el siguiente: Analizar la gestión del riesgo de mercado en las inversiones realizadas por las empresas aseguradoras venezolanas.

Por tal motivo se solicita su valiosa colaboración al responder en forma clara, sincera y objetiva. La información requerida será de suma importancia y de carácter confidencial.

www.bdigital.ula.ve

Instrucciones

- Antes de responder lea detenidamente cada una de las preguntas y luego marque la alternativa de su preferencia
- En caso de dudas se le recomienda consultar al investigador
- Debe responder según el caso:
  a) Marcando con una equis(x) la alternativa escogida
  b) Asignando valores del 1 al 5, siendo el 1 muy baja y 5 muy alta.
  c) Detallando la información solicitada
- Se le agradece no dejar ningún ítem sin responder.

Muchas gracias,

Lcdo. Car-Emyr Suescum Coelho
Teléfono: 0424-7379819 Correo: caremyrcsc4@gmail.com

Mérida, Febrero de 2014

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Gestión de riesgos financieros:	Es el conjunto de métodos que permiten estudiar, implementar y controlar los riesgos que afectan los activos corporales e incorporales de una organización para mantenerlos en una posición óptima para la consecución de los objetivos globales de la entidad.
Inversión:	Es la colocación de un capital en activos que genera una ganancia futura.
Portafolio:	Es el conjunto de activos financieros seleccionados por una persona u organización para obtener cierta rentabilidad en un periodo de tiempo.
Portafolio eficiente:	Es la cartera de valores que está completamente diversificada, que ofrece la mayor rentabilidad esperada con respecto a su nivel de riesgo, compensando los riesgos de los distintos componentes de dicha cartera en relación con su rentabilidad esperada.
Portafolio conservador:	Su grado de riesgo es casi inexistente, formado en su mayoría por instrumentos de deuda, y algunos instrumentos líquidos.
Portafolio moderado:	Su grado de riesgo es reducido, formado en su mayoría por instrumentos de deuda, algunos instrumentos de renta variable y algunos instrumentos líquidos.
Portafolio agresivo:	Su grado de riesgo es elevado, formado en su mayoría por instrumentos de renta variable, algunos instrumentos de deuda y algunos instrumentos líquidos.
Riesgo:	Es la probabilidad de que se produzca un evento y sus consecuencias negativas. Dicha probabilidad es conocida junto a sus posibles resultados.
Riesgo de Mercado:	Es el derivado de los cambios en el precio de un activo financiero a consecuencia de variaciones negativas en los factores de riesgo dados por el mercado; dentro de los cuales podemos encontrar: el riesgo del tipo de cambio, el riesgo de la tasa de interés, y el riesgo de correlación.
Riesgo de la tasa de interés:	Es aquel ocasionado por cambios en la tasa de interés o tasa de rentabilidad de un activo.
Riesgo del tipo de cambio:	Es aquel ocasionado por fluctuaciones en el tipo de cambio de las inversiones en moneda extranjera.
Riesgo de volatilidad:	Es aquel ocasionado por la posibilidad que varios activos pierdan su valor o disminuyan su rentabilidad al mismo tiempo.
Riesgo de un activo:	Es la probabilidad de que se desvíen los rendimientos esperados respecto del valor más probable o medio esperado.

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

SECCIÓN I: DATOS GENERALES Y UBICACIÓN GEOGRÁFICA DE LA EMPRESA

1.- NOMBRE DE LA EMPRESA: _____

2.- CALLE/AV: _____

3.- NOMBRE DE EDIFICIO/CASA/CENTRO COMERCIAL: _____

4.-URBANIZACIÓN O SECTOR: _____

5.- TELÉFONOS, FAX: _____

6.-E-MAIL: _____

7.- NÚMERO DE SUCURSALES QUE POSEE EN VENEZUELA: _____

SECCIÓN II: ASPECTOS GENERALES DE LA(S) PERSONA(S) ENCARGADA(S) DE LA GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO

1.- SEÑALE EL CARGO QUE OCUPA DENTRO DE LA EMPRESA ASEGURADORA

1. GERENTE ___
2. COORDINADOR ___
3. ANALISTA ___
4. OTRO: _____

2.-SEÑALE CUAL ES SU PROFESIÓN

1. ADMINISTRADOR ___
2. CONTADOR ___
3. ECONOMISTA ___
4. ESTADÍSTICO ___
5. INGENIERO ___
6. OTRO (SEÑALE): _____

3.-SEÑALE CUÁL ES SU GRADO ACADÉMICO

1. NO BACHILLER ___
2. BACHILLER ___
3. TÉCNICO SUPERIOR UNIVERSITARIO ___
4. UNIVERSITARIO ___
5. POST-GRADO ___

4.-INDIQUE EL NÚMERO DE PERSONAS QUE REALIZAN LAS ACTIVIDADES DE GESTIÓN DE RIESGOS: _____

5.-SELECCIONE LA OPCIÓN DE LA FRECUENCIA CON LA CUAL REALIZAN LAS ACTIVIDADES RELACIONADAS A LA GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES QUE MANTIENE ESA ORGANIZACIÓN.

1 MUY BAJA	2 BAJA	3 MEDIA	4 ALTA	5 MUY ALTA

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

SECCIÓN III: GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO

1.-SEÑALE EN QUÉ MEDIDA LA EMPRESA ASEGURADORA EN DONDE USTED LABORA ES AFECTADA POR EL RIESGO DE MERCADO.

1 MUY BAJA	2 BAJA	3 MEDIA	4 ALTA	5 MUY ALTA

2.-SEÑALE EN QUÉ MEDIDA LOS SIGUIENTES RIESGOS DE MERCADO INFLUYEN O AFECTAN LAS INVERSIONES QUE POSEE LA EMPRESA ASEGURADORA.

	1 MUY BAJA	2 BAJA	3 MEDIA	4 ALTA	5 MUY ALTA
1. RIESGO OCASIONADO POR CAMBIOS EN LA TASA DE INTERÉS O TASA DE RENTABILIDAD DE UN ACTIVO.					
2. RIESGO OCASIONADO POR FLUCTUACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO DE LAS INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA.					
3. RIESGO OCASIONADO POR LA POSIBILIDAD QUE VARIOS ACTIVOS PIERDAN SU VALOR O DISMINUYAN SU RENTABILIDAD AL MISMO TIEMPO.					

3.-SEÑALE QUE TIPO DE ACTIVOS MANTIENE LA EMPRESA PARA LA CONFORMACIÓN DEL PORTAFOLIO LIBRE (INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS).

www.bdigital.ula.ve

1.-ACCIONES ___
2.-BONOS ___
3.-MONEDA EXTRANJERA ___
4.-INMUEBLES ___
5.-PRÉSTAMOS CON GARANTÍA ___
6.-PRÉSTAMOS SIN GARANTÍA ___
7.-EFECTOS MERCANTILES ___
8.-INVERSIONES EN EL EXTRANJERO ___
9.-VALORES INTRANSFERIBLES ___
10.-OTRO (SEÑALE) : _____

4.-¿LA ORGANIZACIÓN QUE USTED REPRESENTA HACE USO DE MODELOS O HERRAMIENTAS FINANCIERAS PARA LA MEDICIÓN Y CONTROL DEL RIESGO DE MERCADO?

1. SI ___
2. NO ___

5.-¿CON QUE FRECUENCIA APLICAN LOS SIGUIENTES MODELOS O HERRAMIENTAS PARA LA MEDICIÓN (ESTUDIO) Y CONTROL DEL RIESGO DE MERCADO?

	1 MUY BAJA	2 BAJA	3 MEDIA	4 ALTA	5 MUY ALTA
1.-MODELO DEL VALOR EN RIESGO (VAR)					
2.-MÉTODO DE SIMULACIÓN MONTE CARLO					
3.-MODELO DE LA TEORÍA DEL VALOR EXTREMO					
4.-MODELO DE VALORACIÓN DE PRECIOS DE ACTIVOS (CAPM)					
5.-OTRO:_____					

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

SECCIÓN III: GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO (CONTINUACIÓN).

6.- ¿LA EMPRESA ASEGURADORA EMPLEA ALGUN PROCEDIMIENTO PARA GESTIONAR EL RIESGO DE MERCADO?

1. SI ___
2. NO ___

7.-SEÑALE LA FRECUENCIA CON LA QUE REALIZA LA EMPRESA LOS SIGUIENTES PASOS DEL PROCESO PARA GESTIONAR EL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES.

		1 MUY BAJA	2 BAJA	3 MEDIA	4 ALTA	5 MUY ALTA
FASE DE ESTUDIO	1. IDENTIFICAR LOS RIESGOS					
	2. ANALIZAR EL RIESGO					
	3. EVALUAR EL RIESGO					
FASE DE EJECUCIÓN	4. REDUCIR					
	5. TRANSFERIR					
	6. EVITAR					
FASE DE CONTROL	7. MONITOREO					
	8. CONTROL					
	9. COMUNICACIÓN					

8.-ESPECIFIQUE CUAL DE LOS SIGUIENTES TIPOS DE PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN APLICA LA ASEGURADORA A LAS INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACION DE RESERVAS TÉCNICAS.

1. CONSERVADOR ___
2. MODERADO ___
3. AGRESIVO ___

9.-INDIQUE CUÁL ES EL PROCEDIMIENTO PARA EL CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD DE LOS PORTAFOLIOS

1. *PROMEDIO DE LAS RENTABILIDADES INDIVIDUALES* ___
2. EMPLEANDO EL INDICADOR (INGRESO POR INVERSIONES / INVERSIÓN TOTAL DEL PORTAFOLIO) ___
3. (VALOR FINAL – VALOR INICIAL) / VALOR INICIAL DEL PORTAFOLIO ___
4. PROMEDIO PONDERADO DE LOS RENDIMIENTOS ESPERADOS___
5. OTRO: _____

10.-¿CUÁL ES LA RENTABILIDAD DESEADA POR SU EMPRESA EN EL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN NO APTO PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS?

1. MENOR AL 5% ___
2. ENTRE 5% Y 10% ___
3. ENTRE 10% Y 15% ___
4. ENTRE 15% Y 20% ___
5. MAYOR AL 20 % ___

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

SECCIÓN III: GESTIÓN DEL RIESGO DE MERCADO (CONTINUACIÓN).

11.-¿CUÁL ES EL NIVEL DE RIESGO ACEPTADO POR SU EMPRESA PARA LA TASA DE RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN NO APTO PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS?

1. MENOR AL 1% ___
2. ENTRE 1% Y 3% ___
3. ENTRE 3% Y 5% ___
4. ENTRE 5% Y 7% ___
5. MAYOR AL 7% ___

12.-¿CUÁLES SON LAS PRINCIPALES CIRCUNSTANCIAS QUE IMPIDEN LLEVAR A CABO UNA GESTIÓN ADECUADA DEL RIESGO DE MERCADO EN LAS INVERSIONES QUE REALIZA SU ORGANIZACIÓN?

	1 MUY BAJA	2 BAJA	3 MEDIA	4 ALTA	5 MUY ALTA
1. FALTA DE INFORMACIÓN					
2. FALTA DE CAPACITACIÓN DEL PERSONAL					
3. DEFICIENCIA DE LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN					
4. INESTABILIDAD ECONÓMICA					
5. RECURSOS INSUFICIENTES PARA EL SEGUIMIENTO DE LAS INVERSIONES					
6. OTRAS (SEÑALE):_____ _____					

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CUADRO Nº 24
EMPRESAS DE SEGUROS
BALANCE CONDENSADO
AL 31/12/2009
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
ACTIVO	
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS	
RESERVAS TÉCNICAS	13.634.755
GARANTÍA A LA NACIÓN	50.524
INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE	
LAS RESERVAS TÉCNICAS	3.725.897
CUENTAS DEUDORAS POR REASEGURO	211.089
CUENTAS DE RESERVAS A/C DE REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	210.650
ACTIVOS DEPRECIABLES Y AMORTIZABLES	667.260
CUENTAS DEUDORAS DIVERSAS	2.039.675
ACTIVOS TRANSITORIOS	389.914
OTROS ACTIVOS	824.706
TOTAL ACTIVO	**21.754.470**
Más	
PÉRDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	1.814
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	163.536
TOTAL GENERAL	**21.919.821**
CUENTAS DE ORDEN	**6.182.127**
PASIVO	
RESERVAS TÉCNICAS	10.633.439
OBLIGACIONES A PAGAR	919.718
CUENTAS ACREEDORAS DIVERSAS	564.873
CUENTAS ACREEDORAS POR REASEGURO	1.010.907
DEPÓSITOS CONSTITUIDOS POR REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	955
PASIVOS TRANSITORIOS	174.127
RESERVAS DE PREVISIÓN	554.530
TOTAL PASIVO	**13.858.548**
CAPITAL	
CAPITAL SOCIAL	1.255.614
SUPERÁVIT GANADO	2.492.321
TOTAL CAPITAL	**3.747.935**
SUPERÁVIT NO REALIZADO	3.263.598
TOTAL PASIVO+CAPITAL+SUPERÁVIT NO REALIZADO	**20.870.082**
Más	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1.049.739
TOTAL GENERAL	**21.919.821**
CUENTAS DE ORDEN	**6.182.127**

www.bdigital.ula.ve

Nota: No incluye información de C.N.A. de Seguros La Previsora

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación Superintendencia de Seguros. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CUADRO Nº 24
EMPRESAS DE SEGUROS
BALANCE CONDENSADO
AL 31/12/2010
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
ACTIVO	
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LASRESERVAS TÉCNICAS	19.393.811
GARANTÍA A LA NACIÓN	59.231
INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS	6.450.342
CUENTAS DEUDORAS POR REASEGURO	340.900
CUENTAS DE RESERVAS A/C DE REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	260.331
ACTIVOS DEPRECIABLES Y AMORTIZABLES	888.728
CUENTAS DEUDORAS DIVERSAS	3.584.454
ACTIVOS TRANSITORIOS	599.058
OTROS ACTIVOS	709.967
TOTAL ACTIVO	**32.286.821**
Más	
PÉRDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	754.912
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	79.495
TOTAL GENERAL	**33.121.228**
CUENTAS DE ORDEN	**9.925.069**
PASIVO	
RESERVAS TÉCNICAS	14.351.502
OBLIGACIONES A PAGAR	1.249.148
CUENTAS ACREEDORAS DIVERSAS	1.003.562
CUENTAS ACREEDORAS POR REASEGURO	1.290.650
DEPÓSITOS CONSTITUIDOS POR REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	43.282
PASIVOS TRANSITORIOS	287.271
RESERVAS DE PREVISIÓN	2.789.226
TOTAL PASIVO	**21.014.641**
CAPITAL	
CAPITAL SOCIAL	1.599.810
SUPERÁVIT GANADO	2.817.679
TOTAL CAPITAL	**4.417.489**
SUPERÁVIT NO REALIZADO	5.217.415
TOTAL PASIVO+CAPITAL+SUPERÁVIT NO REALIZADO	**30.649.544**
Más	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	2.471.683
TOTAL GENERAL	**33.121.228**
CUENTAS DE ORDEN	**9.796.177**

Nota: No incluye información de Primus, C.A. Seguros

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CUADRO Nº 24
EMPRESAS DE SEGUROS
BALANCE CONDENSADO
AL 31/12/2011
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
ACTIVO	
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS	25.213.620
GARANTÍA A LA NACIÓN	100.444
INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS	8.618.472
CUENTAS DEUDORAS POR	834.161
CUENTAS DE RESERVAS A/C DE REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	97.066
ACTIVOS DEPRECIABLES Y AMORTIZABLES	1.111.185
CUENTAS DEUDORAS DIVERSAS	4.342.609
ACTIVOS TRANSITORIOS	677.852
OTROS ACTIVOS	983.846
TOTAL ACTIVO	**41.979.255**
Más	
PÉRDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	386.407
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	196.072
TOTAL GENERAL	**42.561.735**
CUENTAS DE ORDEN	**8.051.031**
PASIVO	
RESERVAS TÉCNICAS	18.554.521
OBLIGACIONES A PAGAR	1.678.100
CUENTAS ACREEDORAS DIVERSAS	1.357.456
CUENTAS ACREEDORAS POR REASEGURO	1.533.362
DEPÓSITOS CONSTITUIDOS POR REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	66.274 66.274
PASIVOS TRANSITORIOS	352.344
RESERVAS DE PREVISIÓN	4.295.700
TOTAL PASIVO	**27.837.759**
CAPITAL	
CAPITAL SOCIAL	2.247.423
SUPERÁVIT GANADO	3.513.789
TOTAL CAPITAL	**5.761.212**
SUPERÁVIT NO REALIZADO	6.356.723
TOTAL PASIVO+CAPITAL+SUPERÁVIT NO REALIZADO	**39.955.694**
Más	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	2.606.041
TOTAL GENERAL	**42.561.735**
CUENTAS DE ORDEN	**8.048.959**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora.
Dirección Actuarial. Área de Estadística: "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CUADRO Nº 24
EMPRESAS DE SEGUROS
BALANCE CONDENSADO
AL 31/12/2012
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO		MONTO
ACTIVO		
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS		31.570.220
GARANTÍA A LA NACIÓN		111.161
INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS		9.535.879
CUENTAS DEUDORAS POR REASEGURO		1.228.671
CUENTAS DE RESERVAS A/C DE REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS		8.564
ACTIVOS DEPRECIABLES Y AMORTIZABLES		1.673.219
CUENTAS DEUDORAS DIVERSAS		5.022.033
ACTIVOS TRANSITORIOS		861.283
OTROS ACTIVOS		1.461.166
	TOTAL ACTIVO	**51.472.198**
MÁS		
PÉRDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES		281.579
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO		230.275
	TOTAL GENERAL	**51.984.051**
CUENTAS DE ORDEN		**9.031.542**
PASIVO		
RESERVAS TÉCNICAS		23.074.107
OBLIGACIONES A PAGAR		2.697.089
CUENTAS ACREEDORAS DIVERSAS		1.615.943
CUENTAS ACREEDORAS POR REASEGURO		2.021.400
DEPÓSITOS CONSTITUIDOS POR REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS		50.835
PASIVOS TRANSITORIOS		492.730
RESERVAS DE PREVISIÓN		3.850.237
	TOTAL PASIVO	**33.802.341**
CAPITAL		
CAPITAL SOCIAL		2.713.810
SUPERÁVIT GANADO		3.984.387
	TOTAL CAPITAL	**6.698.196**
SUPERÁVIT NO REALIZADO		7.544.224
	TOTAL PASIVO+CAPITAL+SUPERÁVIT NO REALIZADO	**48.044.761**
MÁS		
UTILIDAD DEL EJERCICIO		3.939.290
TOTAL GENERAL		**51.984.051**
CUENTAS DE ORDEN		**9.031.542**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadísticas. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CUADRO Nº 24
EMPRESAS DE SEGUROS
BALANCE CONDENSADO
AL 31/12/2013
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
ACTIVO	
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS	50.741.915
GARANTÍA A LA NACIÓN	152.749
INVERSIONES NO APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS	14.149.740
CUENTAS DEUDORAS POR	1.204.725
CUENTAS DE RESERVAS A/C DE REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	0
ACTIVOS DEPRECIABLES Y AMORTIZABLES	2.265.663
CUENTAS DEUDORAS DIVERSAS	6.181.926
ACTIVOS TRANSITORIOS	1.535.274
OTROS ACTIVOS	1.784.953
TOTAL ACTIVO	**78.016.946**
Más PÉRDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	1.710.675
PÉRDIDAS DEL EJERCICIO	374.902
TOTAL GENERAL	**80.102.522**
CUENTAS DE ORDEN	**14.549.041**

PASIVO	
RESERVAS TÉCNICAS	33.106.973
OBLIGACIONES A PAGAR	3.884.363
CUENTAS ACREEDORAS DIVERSAS	1.871.855
CUENTAS ACREEDORAS POR REASEGURO	3.359.754
DEPÓSITOS CONSTITUIDOS POR REASEGURADORES Y RETROCESIONARIOS	61.566
PASIVOS TRANSITORIOS	470.171
RESERVAS DE PREVISIÓN	5.279.874
TOTAL PASIVO	**48.034.555**

CAPITAL	
CAPITAL SOCIAL	3.171.665
SUPERÁVIT GANADO	7.141.307
TOTAL CAPITAL	**10.312.972**
SUPERÁVIT NO REALIZADO	16.359.779
TOTAL PASIVO+CAPITAL+SUPERÁVIT NO REALIZADO	**74.707.306**
Más UTILIDAD DEL EJERCICIO	5.395.217
TOTAL GENERAL	**80.102.522**

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

CUENTAS DE ORDEN	**14.549.041**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadísticas. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-B
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. EGRESOS
AL 31/12/2009
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**18.780.676**
Prestaciones Pagadas	181.607
Siniestros Pagados	8.495.564
Devolución de Primas	1.056.828
Comisiones y Gastos de Adquisición	927.215
Primas Cedidas en Reaseguro	1.494.168
Reservas Técnicas del Ejercicio	3.834.749
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	204.355
Intereses Pagados a Reaseguradores	194
Gastos de Administración	2.291.985
Reintegro por Experiencia Favorable	35.831
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	258.181
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**25.822.985**
Siniestros Pagados	7.065.371
Devolución de Primas	726.288
Comisiones y Gastos de Adquisición	2.288.687
Primas Cedidas en Reaseguro	2.875.103
Reservas Técnicas del Ejercicio	9.152.472
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	1.765.401
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Participación de Reaseguradores en Salvamento de Siniestros	5.226
Gastos de Administración	1.737.648
Reintegro por Experiencia Favorable	13.566
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	193.223
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**554.270**
Prestaciones y Siniestros Pagados	128.661
Devolución de Primas	15
Comisiones y Gastos	80.601
Primas Retrocedidas	198.809
Reservas Técnicas del Ejercicio	99.760
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Retrocesionarios	30.200
Intereses Pagados a Retrocesionarios	0
Participación de Retrocesionarios en Salvamento de Siniestros	0
Gastos de Administración	16.224
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**1.398.247**
Gastos de Administración	85.128
Egresos Financieros	370.805
Ajustes de Reservas de Provisión	547.081
Ajustes de Valores y Otros Activos	240.412
Pérdidas en Activos	2.768
Egresos por Fideicomiso	213
Egresos por Servicios	49.284
Otros Egresos	102.557
TOTAL EGRESOS	**46.556.179**
MÁS: UTILIDAD	**1.049.739**
TOTAL GENERAL	**47.605.918**

Nota: No incluye información de C.N.A. de Seguros La Previsora

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación
Superintendencia de Seguros. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-B
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. EGRESOS
AL 31/12/2010
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**25.067.288**
Prestaciones Pagadas	205.928
Siniestros Pagados	11.269.913
Devolución de Primas	1.799.467
Comisiones y Gastos de Adquisición	1.334.959
Primas Cedidas en Reaseguro	1.672.164
Reservas Técnicas del Ejercicio	5.178.432
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	397.519
Intereses Pagados a Reaseguradores	15
Gastos de Administración	2.696.217
Reintegro por Experiencia Favorable	53.915
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	458.758
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**35.470.321**
Siniestros Pagados	9.283.546
Devolución de Primas	925.790
Comisiones y Gastos de Adquisición	3.021.988
Primas Cedidas en Reaseguro	4.811.997
Reservas Técnicas del Ejercicio	12.666.468
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	2.011.288
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Participación de Reaseguradores en Salvamento de Siniestros	462
Gastos de Administración	2.465.630
Reintegro por Experiencia Favorable	27.171
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	255.982
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.165.524**
Prestaciones y Siniestros Pagados	298.011
Devolución de Primas	0
Comisiones y Gastos	158.370
Primas Retrocedidas	408.166
Reservas Técnicas del Ejercicio	182.443
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Retrocesionarios	89.110
Intereses Pagados a Retrocesionarios	0
Participación de Retrocesionarios en Salvamento de Siniestros	0
Gastos de Administración	29.424
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**1.919.955**
Gastos de Administración	118.052
Egresos Financieros	230.277
Ajustes de Reservas de Provisión	817.078
Ajustes de Valores y Otros Activos	343.626
Pérdidas en Activos	5.576
Egresos por Fideicomiso	79.332
Egresos por Servicios	99.598
Otros Egresos	226.415
TOTAL EGRESOS	**63.623.088**
MÁS: UTILIDAD	**2.471.683**
TOTAL GENERAL	**66.094.771**

Nota: No incluye información de Primus, C.A. Seguros

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-B
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. EGRESOS
AL 31/12/2011
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**31.921.463**
Prestaciones Pagadas	214.531
Siniestros Pagados	13.867.499
Devolución de Primas	1.951.485
Comisiones y Gastos de Adquisición	1.676.747
Primas Cedidas en Reaseguro	1.691.852
Reservas Técnicas del Ejercicio	7.316.226
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	413.662
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Gastos de Administración	4.096.679
Reintegro por Experiencia Favorable	23.160
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	669.622
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**43.755.809**
Siniestros Pagados	11.124.272
Devolución de Primas	1.123.053
Comisiones y Gastos de Adquisición	3.643.596
Primas Cedidas en Reaseguro	4.922.700
Reservas Técnicas del Ejercicio	15.475.032
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	3.546.678
Intereses Pagados a Reaseguradores	1
Participación de Reaseguradores en Salvamento de Siniestros	4.780
Gastos de Administración	3.520.538
Reintegro por Experiencia Favorable	1.174
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	393.986
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.320.863**
Prestaciones y Siniestros Pagados	316.532
Devolución de Primas	0
Comisiones y Gastos	134.761
Primas Retrocedidas	442.088
Reservas Técnicas del Ejercicio	243.291
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Retrocesionarios	172.293
Intereses Pagados a Retrocesionarios	0
Participación de Retrocesionarios en Salvamento de Siniestros	130
Gastos de Administración	11.767
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**2.594.154**
Gastos de Administración	154.673
Egresos Financieros	307.318
Ajustes de Reservas de Provisión	1.243.582
Ajustes de Valores y Otros Activos	555.902
Pérdidas en Activos	10.965
Egresos por Fideicomiso	6.889
Egresos por Servicios	112.448
Otros Egresos	202.378
TOTAL EGRESOS	**79.592.289**
MÁS: UTILIDAD	**2.606.041**
TOTAL GENERAL	**82.198.330**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora.
Dirección Actuarial. Área de Estadística: "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-B
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. EGRESOS
AL 31/12/2012
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**42.101.223**
Prestaciones Pagadas	214.117
Siniestros Pagados	18.188.496
Devolución de Primas	1.783.378
Comisiones y Gastos de Adquisición	2.329.601
Primas Cedidas en Reaseguro	2.980.041
Reservas Técnicas del Ejercicio	10.185.030
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	437.097
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Gastos de Administración	5.276.415
Reintegro por Experiencia Favorable	23.547
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	683.501
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**55.836.805**
Siniestros Pagados	14.046.127
Devolución de Primas	1.155.216
Comisiones y Gastos de Adquisición	4.619.633
Primas Cedidas en Reaseguro	7.908.604
Reservas Técnicas del Ejercicio	18.893.664
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	3.927.685
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Participación de Reaseguradores en Salvamento de Siniestros	3.588
Gastos de Administración	4.751.364
Reintegro por Experiencia Favorable	84
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	530.841
OPERACIONES SEGUROS SOLIDARIOS:	**14.846**
Prestaciones Pagadas	3.861
Devolución de Primas	16
Comisiones y Gastos de Adquisión	309
Reservas Técnicas del Ejercicio	8.592
Gastos de Administración	2.067
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.889.030**
Prestaciones y Siniestros Pagados	579.773
Devolución de Primas	3.932
Comisiones y Gastos	234.022
Primas Retrocedidas	554.361
Reservas Técnicas del Ejercicio	323.442
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Retrocesionarios	155.768
Intereses Pagados a Retrocesionarios	0
Participación de Retrocesionarios en Salvamento de Siniestros	0
Gastos de Administración	37.731
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**3.168.892**
Gastos de Administración	160.450
Egresos Financieros	459.413
Ajustes de Reservas de Provisión	1.569.549
Ajustes de Valores y Otros Activos	500.174
Pérdidas en Activos	7.635
Egresos por Fideicomiso	7.271
Egresos por Servicios	196.476
Otros Egresos	267.924
TOTAL EGRESOS	**103.010.796**
RESULTADO DEL EJERCICIO: UTILIDAD	**3.939.290**
TOTAL GENERAL	**106.950.086**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-B
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. EGRESOS
AL 31/12/2013
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**58.245.542**
Prestaciones Pagadas	278.721
Siniestros Pagados	25.889.411
Devolución de Primas	2.154.699
Comisiones y Gastos de Adquisición	3.384.175
Primas Cedidas en Reaseguro	4.357.441
Reservas Técnicas del Ejercicio	13.633.671
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	876.684
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Gastos de Administración	7.041.605
Reintegro por Experiencia Favorable	13.953
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	615.183
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**79.678.021**
Siniestros Pagados	17.637.277
Devolución de Primas	1.327.237
Comisiones y Gastos de Adquisición	7.390.901
Primas Cedidas en Reaseguro	11.769.401
Reservas Técnicas del Ejercicio	28.347.130
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	5.532.777
Intereses Pagados a Reaseguradores	823
Participación de Reaseguradores en Salvamento de Siniestros	8.521
Gastos de Administración	6.970.333
Reintegro por Experiencia Favorable	6.448
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	687.173
OPERACIONES SEGUROS SOLIDARIOS:	**77.737**
Prestaciones Pagadas	41.306
Devolución de Primas	155
Comisiones y Gastos de Adquisión	988
Reservas Técnicas del Ejercicio	27.612
Gastos de Administración	7.676
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.911.136**
Prestaciones y Siniestros Pagados	672.394
Devolución de Primas	1.535
Comisiones y Gastos	193.404
Primas Retrocedidas	621.120
Reservas Técnicas del Ejercicio	210.066
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Retrocesionarios	202.330
Intereses Pagados a Retrocesionarios	0
Participación de Retrocesionarios en Salvamento de Siniestros	0
Gastos de Administración	10.287
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**4.885.809**
Gastos de Administración	223.134
Egresos Financieros	948.848
Ajustes de Reservas de Provisión	2.288.667
Ajustes de Valores y Otros Activos	609.174
Pérdidas en Activos	2.411
Egresos por Fideicomiso	12.236
Egresos por Servicios	443.862
Otros Egresos	357.476

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

TOTAL EGRESOS	**144.798.246**
RESULTADO DEL EJERCICIO: UTILIDAD	**5.395.217**
TOTAL GENERAL	**150.193.463**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística.

"Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-A
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. INGRESOS
AL 31/12/2009
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**18.756.376**
Primas del Ejercicio	14.820.082
Prestaciones y Siniestros a cargo de Reaseguradores	832.853
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	207.059
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	10.162
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	2.481.980
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	393.105
Impuestos a cargo de Reaseguradores	11.134
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**25.976.744**
Primas Cobradas	14.513.069
Siniestros Pagados por Reaseguradores	1.075.891
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	488.064
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	14.729
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	7.277.531
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	2.104.444
Impuestos a cargo de Reaseguradores	25.901
Salvamento de Siniestros	477.115
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**526.197**
Primas Aceptadas Seguros de Personas	218.623
Primas Aceptadas Seguros Generales	5.268
Prestaciones y Siniestros pagados por Retrocesionarios	106.107
Gastos Operacionales reembolsados por Retrocesionarios	72.706
Participación en Utilidades de Retrocesionarios	1
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	34.381
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Retrocesionarios	89.110
Impuestos a Cargo de Reaseguradores	0
Salvamento de Siniestros	0
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**2.183.064**
Producto de Inversiones	1.577.750
Ajuste de Valores	105.955
Ingresos por Fideicomiso	24.745
Ingresos por Servicios	142.576
Beneficios Diversos	332.038
TOTAL INGRESOS	**47.442.381**
MÁS PÉRDIDAS	**163.536**
TOTAL GENERAL	**47.605.918**

Nota: No incluye información de C.N.A. de Seguros La Previsora

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación Superintendencia de Seguros. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-A
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. INGRESOS
AL 31/12/2010
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**25.629.840**
Primas del Ejercicio	19.766.999
Prestaciones y Siniestros a cargo de Reaseguradores	943.408
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	299.879
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	22.005
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	4.168.782
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	414.197
Impuestos a cargo de Reaseguradores	14.570
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**35.656.428**
Primas Cobradas	19.881.789
Siniestros Pagados por Reaseguradores	1.947.507
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	551.740
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	14.215
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	9.116.403
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	3.547.160
Impuestos a cargo de Reaseguradores	37.424
Salvamento de Siniestros	560.191
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.145.840**
Primas Aceptadas Seguros de Personas	431.063
Primas Aceptadas Seguros Generales	5.804
Prestaciones y Siniestros pagados por Retrocesionarios	284.951
Gastos Operacionales reembolsados por Retrocesionarios	151.866
Participación en Utilidades de Retrocesionarios	0
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	99.864
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Retrocesionarios	172.293
Impuestos a Cargo de Reaseguradores	0
Salvamento de Siniestros	0
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**3.583.310**
Producto de Inversiones	1.538.011
Ajuste de Valores	72.601
Ingresos por Fideicomiso	101.575
Ingresos por Servicios	226.883
Beneficios Diversos	1.644.240
TOTAL INGRESOS	**66.015.417**
MÁS PÉRDIDAS	**79.495**
TOTAL GENERAL	**66.094.912**

Nota: No incluye información de Primus, C.A. Seguros

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-B
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. EGRESOS
AL 31/12/2011
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**31.921.463**
Prestaciones Pagadas	214.531
Siniestros Pagados	13.867.499
Devolución de Primas	1.951.485
Comisiones y Gastos de Adquisición	1.676.747
Primas Cedidas en Reaseguro	1.691.852
Reservas Técnicas del Ejercicio	7.316.226
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	413.662
Intereses Pagados a Reaseguradores	0
Gastos de Administración	4.096.679
Reintegro por Experiencia Favorable	23.160
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	669.622
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**43.755.809**
Siniestros Pagados	11.124.272
Devolución de Primas	1.123.053
Comisiones y Gastos de Adquisición	3.643.596
Primas Cedidas en Reaseguro	4.922.700
Reservas Técnicas del Ejercicio	15.475.032
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Reaseguradores	3.546.678
Intereses Pagados a Reaseguradores	1
Participación de Reaseguradores en Salvamento de Siniestros	4.780
Gastos de Administración	3.520.538
Reintegro por Experiencia Favorable	1.174
Primas Pagadas por Concepto de Reaseguro no Proporcional	393.986
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.320.863**
Prestaciones y Siniestros Pagados	316.532
Devolución de Primas	0
Comisiones y Gastos	134.761
Primas Retrocedidas	442.088
Reservas Técnicas del Ejercicio	243.291
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior a cargo de Retrocesionarios	172.293
Intereses Pagados a Retrocesionarios	0
Participación de Retrocesionarios en Salvamento de Siniestros	130
Gastos de Administración	11.767
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**2.594.154**
Gastos de Administración	154.673
Egresos Financieros	307.318
Ajustes de Reservas de Provisión	1.243.582
Ajustes de Valores y Otros Activos	555.902
Pérdidas en Activos	10.965
Egresos por Fideicomiso	6.889
Egresos por Servicios	112.448
Otros Egresos	202.378
TOTAL EGRESOS	**79.592.289**
MÁS: UTILIDAD	**2.606.041**
TOTAL GENERAL	**82.198.330**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-A
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS.
AL 31/12/2012
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**43.090.411**
Primas del Ejercicio	32.582.014
Prestaciones y Siniestros a cargo de Reaseguradores	1.938.939
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	387.180
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	34.971
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	7.247.586
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	865.650
Impuestos a cargo de Reaseguradores	34.070
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**56.283.044**
Primas Cobradas	30.031.054
Siniestros Pagados por Reaseguradores	3.414.197
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	1.106.241
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	26.283
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	15.146.845
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	5.453.348
Impuestos a cargo de Reaseguradores	136.702
Salvamento de Siniestros	968.374
OPERACIONES SEGUROS SOLIDARIOS:	**17.236**
Primas Cobradas	17.236
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.894.705**
Primas Aceptadas Seguros de Personas	879.050
Primas Aceptadas Seguros Generales	104.988
Prestaciones y Siniestros pagados por Retrocesionarios	327.912
Gastos Operacionales reembolsados por Retrocesionarios	137.197
Participación en Utilidades de Retrocesionarios	0
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	243.228
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de	202.330
Impuestos a Cargo de Reaseguradores	0
Salvamento de Siniestros	0
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**5.434.416**
Producto de Inversiones	3.544.771
Ajuste de Valores	269.570
Ingresos por Fideicomiso	6.034
Ingresos por Servicios	274.603
Beneficios Diversos	1.339.438
TOTAL INGRESOS	**106.719.811**
RESULTADO DEL EJERCICIO: PÉRDIDA	**230.275**
TOTAL GENERAL	**106.950.086**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 25-A
EMPRESAS DE SEGUROS
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS. INGRESOS
AL 31/12/2013
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO
OPERACIONES SEGUROS DE PERSONAS:	**58.851.556**
Primas del Ejercicio	43.725.552
Prestaciones y Siniestros a cargo de Reaseguradores	2.715.076
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	684.054
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	37.923
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	10.280.631
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	1.348.276
Impuestos a cargo de Reaseguradores	60.044
OPERACIONES SEGUROS GENERALES:	**80.024.979**
Primas Cobradas	45.330.269
Siniestros Pagados por Reaseguradores	3.830.756
Gastos Operacionales reembolsados por Reaseguradores	1.889.838
Participación en las Utilidades de Reaseguradores	69.303
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	19.042.977
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de Reaseguradores	7.983.369
Impuestos a cargo de Reaseguradores	266.052
Salvamento de Siniestros	1.612.416
OPERACIONES SEGUROS SOLIDARIOS:	**57.854**
Primas Cobradas	49.806
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	8.048
OPERACIONES REASEGURO ACEPTADO:	**1.897.501**
Primas Aceptadas Seguros de Personas	686.060
Primas Aceptadas Seguros Generales	58.564
Prestaciones y Siniestros pagados por Retrocesionarios	488.474
Gastos Operacionales reembolsados por Retrocesionarios	159.441
Participación en Utilidades de Retrocesionarios	0
Reservas Técnicas del Ejercicio Anterior	323.442
Reservas Técnicas del Ejercicio a cargo de	181.519
Impuestos a Cargo de Reaseguradores	0
Salvamento de Siniestros	0
GESTIÓN GENERAL DE LA EMPRESA:	**8.986.672**
Producto de Inversiones	4.702.208
Ajuste de Valores	105.983
Ingresos por Fideicomiso	31.506
Ingresos por Servicios	628.251
Beneficios Diversos	3.518.723
TOTAL INGRESOS	**149.818.561**
RESULTADO DEL EJERCICIO: PÉRDIDA	**374.902**
TOTAL GENERAL	**150.193.463**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Ganancias y Pérdidas de

Publicación

Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de

Estadística. "Seguro en Cifras"

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 21
EMPRESAS DE SEGUROS
COMPOSICIÓN DE LA COBERTURA DE LAS RESERVAS
AL 31/12/2009
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO	%
TOTALES	**13.744.941**	**100,00**
DISPONIBLE	**3.376.234**	**24,56**
VALORES PÚBLICOS	**5.574.289**	**40,56**
De la Nación	5.320.277	38,71
De Entidades Regionales	0	0,00
De Municipalidades	0	0,00
De Gobiernos Latinoamericanos	57.546	0,42
De Entidades Públicas garantizados por Gobiernos Latinoamericanos	0	0,00
De Organismos Públicos Financieros Internacionales	196.466	1,43
VALORES PRIVADOS	**860.333**	**6,26**
Cédulas Hipotecarias	0	0,00
Bonos Hipotecarios	0	0,00
Acciones de Sociedades Anónimas	182.311	1,33
Bonos de Sociedades Anónimas	678.023	4,93
PRÉSTAMOS CON GARANTÍA PRENDARIA	**0**	**0,00**
Sobre Valores Emitidos o Garantizados por la Nación	0	0,00
Sobre Valores Públicos Regionales o Municipales	0	0,00
Sobre Valores Públicos Internacionales	0	0,00
Sobre Valores Privados Nacionales	0	0,00
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	**18.457**	**0,13**
Sobre Inmuebles Urbanos	18.348	0,13
Sobre Inmuebles Sub Urbanos	109	0,00
Sobre Inmuebles Rurales	0	0,00
PREDIOS URBANOS EDIFICADOS	**3.910.089**	**28,45**
Terrenos	437.857	3,19
Edificaciones menos Depreciación Acumulada	3.472.232	25,26
PRÉSTAMOS SOBRE PÓLIZAS	**2.358**	**0,02**
Automáticos	2.240	0,02
Documentados	118	0,00
DEPÓSITOS EN PODER DE REASEGURADAS	**3.180**	**0,02**
Del País	3.180	0,02
De Países del Acuerdo de Cartagena	0	0,00
De otros Países	0	0,00

Nota: No incluye información de C.N.A. de Seguros La Previsora

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Activo Analítico
Superintendencia de Seguros.
Dirección Actuarial. División de Estadística. Seguro en Cifras.

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 21
EMPRESAS DE SEGUROS
COMPOSICIÓN DE LA COBERTURA DE LAS RESERVAS
AL 31/12/2010
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO	%
TOTALES	**19.393.812**	**100,00**
DISPONIBLE	**4.037.144**	**20,82**
VALORES PÚBLICOS	**8.820.975**	**45,48**
De la Nación	8.820.580	45,48
De Entidades Regionales	0	0,00
De Municipalidades	0	0,00
De Gobiernos Latinoamericanos	396	0,00
De Entidades Públicas garantizados por Gobiernos Latinoamericanos	0	0,00
De Organismos Públicos Financieros Internacionales	0	0,00
VALORES PRIVADOS	**457.646**	**2,36**
Cédulas Hipotecarias	0	0,00
Bonos Hipotecarios	0	0,00
Acciones de Sociedades Anónimas	209.901	1,08
Bonos de Sociedades Anónimas	247.746	1,28
PRÉSTAMOS CON GARANTÍA PRENDARIA	**0**	**0,00**
Sobre Valores Emitidos o Garantizados por la Nación	0	0,00
Sobre Valores Públicos Regionales o Municipales	0	0,00
Sobre Valores Públicos Internacionales	0	0,00
Sobre Valores Privados Nacionales	0	0,00
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	**31.233**	**0,16**
Sobre Inmuebles Urbanos	31.233	0,16
Sobre Inmuebles Sub Urbanos	0	0,00
Sobre Inmuebles Rurales	0	0,00
PREDIOS URBANOS EDIFICADOS	**6.044.074**	**31,16**
Terrenos	923.710	4,76
Edificaciones menos Depreciación Acumulada	5.120.364	26,40
PRÉSTAMOS SOBRE PÓLIZAS	**2.740**	**0,01**
Automáticos	2.139	0,01
Documentados	601	0,00
DEPÓSITOS EN PODER DE REASEGURADAS	**0**	**0,00**
Del País	0	0,00
De Países del Acuerdo de Cartagena	0	0,00
De otros Países	0	0,00

Nota: No incluye información de Primus, C.A. Seguros

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Activo Analítico
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. División de Estadística. Seguro en Cifras.

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 21
EMPRESAS DE SEGUROS
COMPOSICIÓN DE LA COBERTURA DE LAS RESERVAS
AL 31/12/2011
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO	%
TOTALES	**25.213.620**	**100,00**
DISPONIBLE	**4.819.159**	**19,11**
VALORES PÚBLICOS	**12.822.217**	**50,85**
De la Nación	12.821.857	50,85
De Entidades Regionales	0	0,00
De Municipalidades	0	0,00
De Gobiernos Latinoamericanos	360	0,00
De Entidades Públicas garantizados por Gobiernos	0	0,00
De Organismos Públicos Financieros Internacionales	0	0,00
VALORES PRIVADOS	**361.215**	**1,43**
Cédulas Hipotecarias	0	0,00
Bonos Hipotecarios	247.700	0,98
Acciones de Sociedades Anónimas	70.009	0,28
Bonos de Sociedades Anónimas	43.506	0,17
PRÉSTAMOS CON GARANTÍA PRENDARIA	**0**	**0,00**
Sobre Valores Emitidos o Garantizados por la Nación	0	0,00
Sobre Valores Públicos Regionales o Municipales	0	0,00
Sobre Valores Públicos Internacionales	0	0,00
Sobre Valores Privados Nacionales	0	0,00
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS	**24.256**	**0,10**
Sobre Inmuebles Urbanos	24.256	0,10
Sobre Inmuebles Sub Urbanos	0	0,00
Sobre Inmuebles Rurales	0	0,00
PREDIOS URBANOS EDIFICADOS	**7.184.983**	**28,50**
Terrenos	1.035.744	4,11
Edificaciones menos Depreciación Acumulada	6.149.240	24,39
PRÉSTAMOS SOBRE PÓLIZAS	**1.790**	**0,01**
Automáticos	1.626	0,01
Documentados	164	0,00
DEPÓSITOS EN PODER DE REASEGURADAS	**0**	**0,00**
Del País	0	0,00
De Países del Acuerdo de Cartagena	0	0,00
De otros Países	0	0,00

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación
Superintendencia de la Actividad Aseguradora.
Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 21
EMPRESAS DE SEGUROS
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS
AL 31/12/2012
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO	%
TOTALES	**31.570.220**	**100,00**
DISPONIBLE	**6.505.072**	**20,61**
CAJA	154.206	0,49
CAJA CHICA	3.102	0,01
DEPÓSITOS A LA VISTA	3.179.775	10,07
DEPÓSITOS A PLAZOS FIJOS	3.167.988	10,03
DISPONIBLE EN BANCOS POR CUENTA DE REASEGURADORES	0	0,00
VALORES PÚBLICOS	**16.191.414**	**51,29**
EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR LA NACIÓN	16.191.340	51,29
EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR ENTIDADES REGIONALES	0	0,00
EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR LAS MUNICIPALIDADES	0	0,00
EMITIDOS POR GOBIERNOS LATINOAMERICANOS	73	0,00
EMITIDOS POR ENTIDADES PÚBLICAS GARANTIZADOS POR GOBIERNOS LATINOAMERICANOS	0	0,00
EMITIDOS POR ORGANISMOS PÚBLICOS FINANCIEROS INTERNACIONALES	0	0,00
PREDIOS URBANOS EDIFICADOS	**8.873.735**	**28,11**
TERRENOS	1.239.201	3,93
EDIFICACIONES MENOS: DEPRECIACIÓN ACUMULADA	7.634.534	24,18

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Activo Analítico
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. Seguro en Cifras.

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro N° 21
EMPRESAS DE SEGUROS
INVERSIONES APTAS PARA LA REPRESENTACIÓN DE LAS RESERVAS TÉCNICAS
AL 31/12/2013
(EN MILES DE BOLÍVARES)

CONCEPTO	MONTO	%
TOTALES	**50.741.915**	**100,00**
DISPONIBLE	**13.971.462**	**27,53**
CAJA	131.272	0,26
CAJA CHICA	4.946	0,01
DEPÓSITOS A LA VISTA	9.128.190	17,99
DEPÓSITOS A PLAZOS FIJOS	4.707.054	9,28
DISPONIBLE EN BANCOS POR CUENTA DE REASEGURADORES	0	0,00
VALORES PÚBLICOS	**20.584.940**	**40,57**
EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR LA NACIÓN	20.584.811	40,57
EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR ENTIDADES REGIONALES	0	0,00
EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR LAS MUNICIPALIDADES	0	0,00
EMITIDOS POR GOBIERNOS LATINOAMERICANOS	129	0,00
EMITIDOS POR ENTIDADES PÚBLICAS GARANTIZADOS POR GOBIERNOS LATINOAMERICANOS	0	0,00
EMITIDOS POR ORGANISMOS PÚBLICOS FINANCIEROS INTERNACIONALES	0	0,00
PREDIOS URBANOS EDIFICADOS	**16.185.513**	**31,90**
TERRENOS	2.308.556	4,55
EDIFICACIONES MENOS: DEPRECIACIÓN ACUMULADA	13.876.957	27,35

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Activo Analítico

www.bdigital.ula.ve

Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. Seguro en Cifras.

SUBIR

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro Nº 27
EMPRESAS DE SEGUROS
RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES
AL 31/12/2009
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Empresa	Monto del Fondo 31/12/2008 (B)	Monto del Fondo 31/12/2009 (A)	Intereses Ganados en 2009 (I)	Rentabilidad 2009: (%)
Adriática de Seguros, C.A.	274.586	112.484	26.943	14,96
Altamira, C.A. Seguros	191.481	251.715	5.534	2,53
American International, C.A. de Seguros	96.423	114.325	20.970	22,10
Andes, C.A. Seguros los	139.506	140.761	29.110	23,18
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	224.762	200.069	28.782	14,53
Ávila, C.A. de Seguros	155.488	205.083	9.036	5,14
Ban Valor, C.A. Seguros	666.170	722.381	71.094	10,79
Banesco, C.A. Seguros	393.548	620.504	43.709	9,01
Bolívar, S.A. Seguros Comerciales	8.148	8.915	1.941	25,68
Canarias de Venezuela, C.A. Seguros	107.096	182.789	19.742	14,62
Carabobo, C.A. Seguros	274.645	306.664	201.133	105,81
Caracas de Liberty Mutual, C.A. Seguros	2.462.444	3.405.438	201.218	7,10
Caroní, C.A. Seguros	108.670	133.816	16.891	14,97
Catatumbo, C.A. Seguros	301.030	305.939	36.236	12,70
Constitución, C.A. Seguros	241.954	431.255	30.288	9,42
Corporativos,C.A. Seguros	132.019	138.052	18.856	15,01
Estar Seguros, S.A.	158.680	340.418	19.938	8,32
Fe, C.A. Seguros La	35.803	41.522	3.664	9,95
Federal, C.A. Seguros	101.769	135.467	6.014	5,20
Guayana, C.A. Seguros	202.401	322.278	19.232	7,61
Hispana de Seguros, C.A.	6.438	7.269	128	1,88
Horizonte, C.A. Seguros	700.575	642.109	76.411	12,07
Iberoamericana de Seguros, C.A.	4.403	16.575	981	9,82
Interbank, S.A. Seguros	52.082	106.753	7.876	10,43
Internacional, C.A. de Seguros La	42.991	34.969	4.416	12,01
Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	1.217.875	1.680.952	154.035	11,22
Mercantil Seguros, C.A.	1.418.576	1.925.918	210.736	13,45
Multinacional de Seguros, C.A.	914.573	1.241.545	42.069	3,98
Mundial, C.A.V. Seguros de Crédito La	22.562	25.459	1.219	5,21
Nuevo Mundo, S.A. Seguros	545.409	667.690	37.203	6,33
Occidental,C.A.Segurosl La	311.829	433.959	47.548	13,62
Oceánica, de Seguros, C.A.	6.602	12.608	56	0,58
Oriental de Seguros, C.A. La	158.620	202.450	4.658	2,61
Pirámide, C.A. Seguros	119.994	189.071	13.158	8,89
Premier, C.A. Seguros	158.143	194.774	59.242	40,34
Primus, C.A. Seguros	6.920	7.572	867	12,72
Proseguros, S.A.	120.043	86.371	4.146	4,10
Provincial, S.A. Seguros	124.311	188.166	16.923	11,45
Qualitas, C.A. Seguros	51.343	154.342	3.621	3,58
Regional, C.A. de Seguros La	8.282	7.829	674	8,73
Transeguro, C.A. de Seguros	68.502	149.631	2.720	2,53
Universal de Seguros, C.A.	28.578	32.247	1.455	4,90
Universitas de Seguros, C.A	86.529	103.878	5.484	5,93
Venezolana de Seguros y Vida, C.A. La	69.742	127.606	9.565	10,19
Venezuela, C.A. Seguros	88.407	103.447	11.118	12,30
Virgen del Valle, C.A. Seguros	7.985	7.654	240	3,12
Vitalicia, C.A Seguros La	1.894	2.423	1.734	134,25
Zuma Seguros, C.A.	83.951	118.332	10.389	10,83
Zurich, S.A. Seguros	639.788	819.701	38.750	5,45
TOTALES	**13.343.568**	**17.411.176**	**1.577.750**	**10,82**

Nota: No incluye información de C.N.A. de Seguros La Previsora

Fuente: Balance General de Publicación y Estado de Ganancias y Pérdidas de Publicación.
Superintendencia de Seguros. Dirección Actuarial, División de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro Nº 27
EMPRESAS DE SEGUROS
RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES
AL 31/12/2010
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Empresa	Monto del Fondo 31/12/2009 (B)	Monto del Fondo 31/12/2010 (A)	Intereses Ganados en 2010 (I)	Rentabilidad 2010. (%)
Adriática de Seguros, C.A.	112.484	180.384	8.293	5,83
Altamira, C.A. Seguros	251.715	464.785	21.977	6,33
American International, C.A.de Seguros	114.325	144.642	9.361	7,50
Andes, C.A. Seguros Los	140.761	244.049	15.724	8,52
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	200.069	267.339	23.925	10,79
Ávila, C.A. de Seguros	205.083	185.032	2.273	1,17
Banesco, C.A. Seguros	620.504	941.730	38.443	5,05
Bolívar, S.A. Seguros Comerciales	8.915	14.815	1.053	9,28
Canarias de Venezuela, C.A. Seguros	182.789	353.560	7.890	2,99
Carabobo, C.A. Seguros	306.664	332.572	21.766	7,05
Caracas de Liberty Mutual C.A. Seguros	3.405.438	5.639.175	335.275	7,70
Caroní C.A. Seguros	133.816	275.288	11.936	6,01
Catatumbo, C.A. Seguros	305.939	547.219	46.610	11,56
Constitución, C.A. Seguros	431.255	632.602	14.605	2,78
Corporativos, C.A. Seguros	138.052	103.578	6.673	5,68
Estar Seguros, S.A.	340.418	652.339	84.022	18,49
Fe C.A. Seguros La	41.522	60.947	2.827	5,67
Federal, C.A. Seguros	135.467	98.736	4.297	3,74
Guayana, C.A. Seguros	322.278	342.396	15.000	4,62
Hispana de Seguros, C.A.	7.269	9.342	608	7,60
Horizonte, C.A. Seguros	642.109	928.168	25.223	3,26
Iberoamericana de Seguros, C.A.	16.575	77.643	2.382	5,19
Interbank, S.A. Seguros	106.753	122.439	11.936	10,99
Internacional, C.A. de Seguros La	34.969	77.320	1.524	2,75
Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	1.680.952	2.410.713	189.153	9,69
Mercantil Seguros, C.A.	1.925.918	3.026.922	258.023	10,99
Multinacional de Seguros, C.A.	1.241.545	1.731.365	72.395	4,99
Nuevo Mundo, S.A. Seguros	667.690	764.885	46.057	6,64
Occidental, de Seguros. C.A. La	433.959	559.589	40.720	8,55
Oceánica, de Seguros, C.A. La	12.608	23.739	961	5,43
Oriental de Seguros, C.A. La	202.450	249.157	9.773	4,42
Pirámide, C.A. Seguros	189.071	426.261	29.908	10,22
Proseguros, S.A.	86.371	84.115	4.838	5,84
Provincial, S.A. Seguros	188.166	280.795	19.735	8,79
Qualitas, C.A. Seguros	154.342	240.316	7.786	4,03
Regional, C.A. de Seguros La	7.829	9.724	321	3,72
Transeguro, C.A. de Seguros	149.631	217.104	6.392	3,55
Universal de Seguros, C.A.	32.247	60.920	2.016	4,42
Universitas de Seguros, C.A	103.878	82.740	11.847	13,56
Venezolana de Seguros y Vida, C.A. La	127.606	179.429	19.330	13,44
Venezuela, C.A. Seguros	103.447	166.287	13.185	10,28
Virgen del Valle, C.A. Seguros	7.654	16.026	30	0,26
Vitalicia, C.A. Seguros La	2.423	3.059	141	5,28
Zuma Seguros, C.A.	118.332	171.986	4.192	2,93
Zurich, S.A. Seguros	819.701	1.437.698	66.668	6,09
TOTALES	**16.460.989**	**24.838.931**	**1.517.093**	**7,63**

Nota: No incluye información de Primus, C.A. Seguros

Fuente: Balance General de Publicación y Estado de Ganancias y Pérdidas de Publicación.
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. División de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro Nº 27
EMPRESAS DE SEGUROS
RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES
AL 31/12/2011
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Empresa	Monto del Fondo 31/12/2010 (B)	Monto del Fondo 31/12/2011 (A)	Intereses Ganados en 2011 (I)	Rentabilidad 2011. (%)
Adriática de Seguros, C.A.	180.384	197.397	5.973	3,21
Altamira, C.A. Seguros	464.785	753.087	26.834	4,51
American International, C.A. de Seguros	144.642	213.378	10.052	5,78
Andes, C.A. Seguros Los	244.049	273.516	16.698	6,67
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros,	267.339	282.255	19.702	7,44
Ávila, C.A. de Seguros	185.032	223.751	126	0,06
Banesco, C.A. Seguros	941.730	1.150.308	56.399	5,54
Bolívar, S.A. Seguros Comerciales	14.815	18.341	1.429	9,01
Bolivariana, S.A. de Seguros y Reaseguro	16.407	18.720	322	1,85
Canarias de Venezuela, C.A. Seguros	353.560	241.109	47.218	17,25
Carabobo, C.A. Seguros	332.572	313.572	38.738	12,76
Caracas de Liberty Mutual C.A. Seguros	5.639.175	7.831.180	547.490	8,47
Caroní C.A. Seguros	275.288	249.368	47.828	20,06
Catatumbo, C.A. Seguros	547.219	725.208	66.571	11,04
Constitución, C.A. Seguros	632.602	962.056	35.949	4,61
Corporativos, C.A. Seguros	103.578	177.187	11.243	8,34
Estar Seguros, S.A.	652.339	919.699	115.367	15,84
Fe C.A. Seguros La	60.947	105.666	5.698	7,08
Federal, C.A. Seguros	98.736	104.565	972	0,96
Guayana, C.A. Seguros	342.396	323.061	29.702	9,34
Hispana de Seguros, C.A	9.342	17.297	808	6,26
Horizonte, C.A. Seguros	928.168	1.631.535	24.534	1,94
Iberoamericana de Seguros, C.A.	77.643	122.729	4.550	4,65
Interbank, S.A. Seguros	122.439	149.798	8.712	6,61
Internacional, C.A. de Seguros La	77.320	131.657	1.938	1,87
Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	2.410.713	3.002.225	174.946	6,68
Mercantil Seguros, C.A.	3.026.922	4.140.224	371.384	10,93
Multinacional de Seguros, C.A	1.731.365	1.876.229	100.926	5,76
Mundial, C.A.V. Seguros de Crédito La	33.519	30.046	1.146	3,67
Nuevo Mundo, S.A. Seguros	764.885	945.599	43.874	5,27
Occidental, de Seguros, C.A. La	559.589	727.208	96.382	16,19
Oceánica, de Seguros, C.A. La	23.739	44.717	2.064	6,22
Oriental de Seguros, C.A. La	249.157	285.737	9.409	3,58
Pirámide, C.A. Seguros	426.261	650.227	57.623	11,31
Previsora, C.N.A. de Seguros La	1.014.528	1.342.030	20.926	1,79
Primus Seguros, C.A	9.139	11.658	2.146	23,01
Proseguros, S.A.	84.115	242.389	14.487	9,29
Provincial, C.A. Seguros	280.795	231.117	25.603	10,53
Qualitas, C.A. Seguros	240.316	317.464	13.520	4,97
Regional, C.A. de Seguros La	9.724	11.663	1.012	9,93
Transeguro, C.A. de Seguros	217.104	209.355	10.865	5,23
Universal de Seguros, C.A.	60.920	156.054	2.307	2,15
Universitas de Seguros, C.A.	82.740	119.493	1.481	1,48
Venezolana de Seguros y Vida, C.A. La	179.429	286.942	14.679	6,50
Venezuela, C. A. Seguros	166.287	190.432	21.070	12,55
Virgen del Valle, C.A. Seguros	16.026	19.545	141	0,79
Vitalicia, C.A. Seguros La	3.059	30.791	1.762	10,98
Zuma Seguro, C.A	171.986	308.582	58.420	27,68
Zurich, S.A. Seguros	1.437.698	1.616.371	78.716	5,29
TOTALES	**25.912.523**	**33.932.537**	**2.249.742**	**7,81**

Fuente: Estados Financieros de las Empresas de Seguros. Balance General de Publicación Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro Nº 27
EMPRESAS DE SEGUROS
RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES
AL 31/12/2012
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Empresa	Monto del Fondo (B) 31/12/2011	Monto del Fondo (A) 31/12/2012	Producto de Inversiones (I) 31/12/2012	Rentabilidad (%) 2012
Adriática de Seguros, C.A.	197.397	234.043	7.742	3,65
Altamira, C.A. Seguros	753.087	917.260	100.364	12,79
American International, C.A. de Seguros	213.378	152.204	6.369	3,55
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros,	282.255	306.069	23.907	8,47
Avila, C.A. de Seguros	223.751	227.473	1.846	0,82
Banesco, C.A. Seguros	1.150.308	1.461.461	126.046	10,14
Bolívar, S.A. Seguros Comerciales	18.341	19.107	942	5,16
Bolivariana, S.A. de Seguros y Reaseguros	18.720	23.385	2.388	12,02
Canarias de Venezuela, C.A. Seguros	241.109	474.218	9.066	2,57
Carabobo, C.A. Seguros	313.572	302.248	27.355	9,30
Caracas de Liberty Mutual C.A. Seguros	7.831.180	9.337.836	1.249.071	15,69
Caroní C.A. Seguros	249.368	348.730	74.362	28,40
Catatumbo, C.A. Seguros	725.208	760.580	113.778	16,59
Constitución, C.A. Seguros	962.056	838.490	24.006	2,70
Corporativos, C.A. Seguros	177.187	252.304	11.345	5,43
Estar Seguros, S.A.	919.699	1.114.844	57.668	5,83
Fe C.A. Seguros La	105.666	154.695	12.201	9,83
Federal, C.A. Seguros	104.565	133.365	1.191	1,01
Guayana, C.A. Seguros	323.061	324.478	18.317	5,82
Hispana de Seguros, C.A.	17.297	23.699	660	3,27
Horizonte, C.A. Seguros	1.631.535	2.306.319	55.495	2,86
Iberoamericana de Seguros, C.A.	122.729	174.927	12.309	8,63
Interbank, S.A. Seguros	149.798	158.858	14.461	9,83
Internacional, C.A. de Seguros La	131.657	165.796	2.675	1,81
Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	3.002.225	3.736.660	210.443	6,45
Mercantil Seguros, C.A.	4.140.224	5.723.369	640.437	13,89
Multinacional de Seguros, C.A.	1.876.229	2.199.230	87.891	4,41
Mundial, C.A.V. Seguros de Crédito La	30.046	29.005	1.007	3,47
Nuevo Mundo, S.A. Seguros	945.599	967.658	49.665	5,33
Occidental, de Seguros, C.A. La	727.208	1.167.890	68.872	7,54
Oceánica, de Seguros, C.A. La	44.717	88.899	4.814	7,48
Oriental de Seguros, C.A. La	285.737	408.802	78.888	25,63
Pirámide, C.A. Seguros	650.227	852.166	46.383	6,37
Previsora, C.N.A de Seguros La	1.342.030	1.648.622	43.283	2,94
Primus Seguros, C.A.	11.658	21.202	392	2,42
Proseguros, S.A.	242.389	308.895	26.134	9,95
Provincial, C.A. Seguros	231.117	310.274	24.320	9,41
Qualitas, C.A. Seguros	317.464	415.391	34.827	9,98
Regional, C.A. de Seguros La	11.663	19.666	1.631	10,98
Universitas de Seguros, C.A.	119.493	261.314	18.956	10,48
Venezolana de Seguros y Vidas, C.A. La	286.942	414.557	33.832	10,13
Venezuela, C.A. Seguros	190.432	253.737	25.668	12,27
Virgen del Valle, C.A. Seguros	19.545	21.573	254	1,24
Vitalicia, C.A. Seguros La	30.791	162.016	7.535	8,13
Zuma Seguro, C.A.	308.582	468.441	72.815	20,68
Zurich, S.A. Seguros	1.616.371	1.525.504	113.159	7,47
TOTALES	**33.293.612**	**41.217.260**	**3.544.771**	**9,99**

Fuente: Balance General de Publicación y Estado de Ganancias y Pérdidas de Publicación.
Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro Nº 27
EMPRESAS DE SEGUROS
RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES
AL 31/12/2013
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Empresa	Monto del Fondo (B) 31/12/2012	Monto del Fondo (A) 31/12/2013	Producto de Inversiones (I) 31/12/2013	Rentabilidad (%) 2013
Adriatica de Seguros, C.A.	234.043	289.142	4.094	1,58
Altamira, C.A. Seguros	917.260	1.593.685	96.405	7,99
American International, C.A. de Seguros3	152.204	286.071	7.714	3,58
Andes, C.A. Seguros Los	0	423.861	21.350	10,61
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros,	306.069	376.576	87.708	29,48
Ávila, C.A. de Seguros	227.473	179.053	5.475	2,73
Banesco, C.A. Seguros	1.461.461	2.412.638	149.176	8,01
Bolivar, S.A. Seguros Comerciales	19.107	31.378	1.634	6,69
Bolivariana, S.A. de Seguros y Reaseguros	23.385	44.320	5.053	16,13
Canarias de Venezuela, C.A. Seguros	474.218	903.102	24.998	3,70
Carabobo, C.A. Seguros	302.248	1.317.488	19.354	2,42
Caracas de Liberty Mutual C.A. Seguros	9.337.836	13.092.384	1.269.898	12,00
Caroní, C.A. Seguros	348.730	535.617	112.389	29,12
Catatumbo, C.A. Seguros	760.580	1.258.799	95.519	9,93
Constitución, C.A Seguros	838.490	1.672.600	69.517	5,69
Corporativos, C.A. Seguros	252.304	186.232	31.417	15,43
Estar Seguros, S.A.	1.114.844	1.726.595	123.873	9,12
Fe, C.A. Seguros La	154.695	347.516	9.001	3,65
Federal, C.A. Seguros	133.365	6.095	9,58	
Guayana, C.A.Seguros	324.478	399.553	17.108	4,84
Hispana de Seguros, C.A.	23.699	61.754	1.182	2,80
Horizonte, C.A. Seguros	2.306.319	2.831.229	141.007	5,64
Iberoamericana de Seguros, C.A.	174.927	637.938	80.761	22,06
Interbank, S.A. Seguros	158.858	196.460	15.290	8,99
Internacional, C.A. de Seguros La	165.796	268.926	2.751	1,27
Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	3.736.660	6.656.343	333.727	6,64
Mercantil Seguros, C.A.	5.723.369	9.119.324	940.511	13,53
Multinacional de Seguros, C.A.	2.199.230	2.629.630	99.589	4,21
Mundial, C.A.V. Seguros de Credito La	29.005	38.428	991	2,98
Nuevo Mundo S.A. Seguros	967.658	2.457.253	53.402	3,17
Occidental, de Seguros, C.A. La	1.167.890	1.625.966	105.846	7,88
Oceánica de Seguros, C.A. La	88.899	135.380	7.123	6,56
Oriental de Seguros, C. A. La	408.802	530.499	112.215	27,14
Pirámide, C.A. Seguros	852.166	1.217.533	78.990	7,94
Previsora, C.N.A de Seguros La	1.648.622	1.952.476	62.736	3,55
Primus Seguros, C.A.	21.202	40.565	1.007	3,32
Proseguros, S.A.	308.895	787.850	76.709	15,04
Provincial, C.A. Seguros	310.274	477.792	37.134	9,89
Qualitas, C.A. Seguros	415.391	814.148	39.834	6,70
Regional, C.A. de Seguros La	19.666	18.786	2.095	11,52
Universal de Seguros, C.A.	0	199.899	11.539	12,25
Universitas de Seguros, C.A.	261.314	1.004.171	129.638	22,83
Venezolana de Seguros y Vida, C.A. La	414.557	646.092	36.611	7,15
Venezuela, C.A. Seguros	253.737	403.594	35.298	11,35
Virgen del Valle, C.A. Seguros	21.573	44.552	529	1,61
Vitalicia, S.A. Seguros La	162.016	306.418	17.533	7,78
Zuma Seguros, C.A.	468.441	131.242	3.440	1,15
Zurich, S.A. Seguros	1.525.504	2.162.591	116.942	6,55
TOTALES	**41.217.260**	**64.473.446**	**4.702.208**	**9,31**

Fuente: Balance General de Publicación y Estado de Ganancias y Pérdidas de Publicación. Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bcgit.una.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Cuadro Nº 27
EMPRESAS DE SEGUROS
RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES
AL 31/12/2013
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Empresa	Monto del Fondo (B) 31/12/2012	Monto del Fondo (A) 31/12/2013	Producto de Inversiones (I) 31/12/2013	Rentabilidad (%) 2013
Adriatica de Seguros, C.A.	234.043	289.142	4.094	1,58
Altamira, C.A. Seguros	917.260	1.593.685	96.405	7,99
American International, C.A. de Seguros3	152.204	286.071	7.714	3,58
Andes, C.A. Seguros Los	0	423.861	21.350	10,61
Aseguradora Nacional Unida Uniseguros,	306.069	376.576	87.708	29,48
Ávila, C.A. de Seguros	227.473	179.053	5.475	2,73
Banesco, C.A. Seguros	1.461.461	2.412.638	149.176	8,01
Bolivar, S.A. Seguros Comerciales	19.107	31.378	1.634	6,69
Bolivariana, S.A. de Seguros y Reaseguros	23.385	44.320	5.053	16,13
Canarias de Venezuela, C.A. Seguros	474.218	903.102	24.998	3,70
Carabobo, C.A. Seguros	302.248	1.317.488	19.354	2,42
Caracas de Liberty Mutual C.A. Seguros	9.337.836	13.092.384	1.269.898	12,00
Caroní, C.A. Seguros	348.730	535.617	112.389	29,12
Catatumbo, C.A. Seguros	760.580	1.258.799	95.519	9,93
Constitución, C.A Seguros	838.490	1.672.600	69.517	5,69
Corporativos, C.A. Seguros	252.304	186.232	31.417	15,43
Estar Seguros, S.A.	1.114.844	1.726.595	123.873	9,12
Fe, C.A. Seguros La	154.695	347.516	9.001	3,65
Federal, C.A. Seguros	133.365	6.095	9,58	
Guayana, C.A.Seguros	324.478	399.553	17.108	4,84
Hispana de Seguros, C.A.	23.699	61.754	1.182	2,80
Horizonte, C.A. Seguros	2.306.319	2.831.229	141.007	5,64
Iberoamericana de Seguros, C.A.	174.927	637.938	80.761	22,06
Interbank, S.A. Seguros	158.858	196.460	15.290	8,99
Internacional, C.A. de Seguros La	165.796	268.926	2.751	1,27
Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	3.736.660	6.656.343	333.727	6,64
Mercantil Seguros, C.A.	5.723.369	9.119.324	940.511	13,53
Multinacional de Seguros, C.A.	2.199.230	2.629.630	99.589	4,21
Mundial, C.A.V. Seguros de Credito La	29.005	38.428	991	2,98
Nuevo Mundo S.A. Seguros	967.658	2.457.253	53.402	3,17
Occidental, de Seguros, C.A. La	1.167.890	1.625.966	105.846	7,88
Oceánica de Seguros, C.A. La	88.899	135.380	7.123	6,56
Oriental de Seguros, C. A. La	408.802	530.499	112.215	27,14
Pirámide, C.A. Seguros	852.166	1.217.533	78.990	7,94
Previsora, C.N.A de Seguros La	1.648.622	1.952.476	62.736	3,55
Primus Seguros, C.A.	21.202	40.565	1.007	3,32
Proseguros, S.A.	308.895	787.850	76.709	15,04
Provincial, C.A. Seguros	310.274	477.792	37.134	9,89
Qualitas, C.A. Seguros	415.391	814.148	39.834	6,70
Regional, C.A. de Seguros La	19.666	18.786	2.095	11,52
Universal de Seguros, C.A.	0	199.899	11.539	12,25
Universitas de Seguros, C.A.	261.314	1.004.171	129.638	22,83
Venezolana de Seguros y Vida, C.A. La	414.557	646.092	36.611	7,15
Venezuela, C.A. Seguros	253.737	403.594	35.298	11,35
Virgen del Valle, C.A. Seguros	21.573	44.552	529	1,61
Vitalicia, S.A. Seguros La	162.016	306.418	17.533	7,78
Zuma Seguros, C.A.	468.441	131.242	3.440	1,15
Zurich, S.A. Seguros	1.525.504	2.162.591	116.942	6,55
TOTALES	**41.217.260**	**64.473.446**	**4.702.208**	**9,31**

Fuente: Balance General de Publicación y Estado de Ganancias y Pérdidas de Publicación. Superintendencia de la Actividad Aseguradora. Dirección Actuarial. Área de Estadística. "Seguro en Cifras".

SUBIR

www.bcgitl.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gobierno Bolivariano de Venezuela | Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública

Pueblo Victorioso

SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

RIF G-20008047-7

PRINCIPALES INDICADORES DEL I

Mercado Asegurador

Información Financiera Mensual

« volver

CUADRO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (En Miles de Bs.F.)

Empresas. - Nombre de las Empresas de Seguros.
R.T.B. - Resultado Técnico Bruto.
R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido.
R.T.N. - Resultado Técnico Neto.
R.G.G. - Resutado de la Gestión General.
S.O. - Saldo de Operaciones.

	Empresas	R.T.B (1)	R. R.C (2)	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. (4)	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Adriática de Seguros, C.A.	-8.903,6	-639,3	-9.542,9	25.159,1	15.616,2
2	Altamira C.A., Seguros	142.222,2	-107.596,0	34.626,2	-13.794,2	20.831,9
3	American International, C.A. de Seguros	64.779,5	-42.510,0	22.269,4	13.747,4	36.016,8
4	Andes C.A., Seguros Los	14.373,5	-12.171,9	2.201,6	6.197,1	8.398,7
5	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	26.625,1	-66.977,4	-40.352,3	47.229,9	6.877,7
6	Avila, C.A. de Seguros	10.063,4	-12.219,0	-2.155,7	2.419,5	263,9
7	Banesco Seguros C.A.	205.983,9	-176.792,2	29.191,7	20.909,1	50.100,8
8	Banvalor C.A., Seguros	-40.169,6	-23.730,3	-63.899,9	65.558,9	1.659,0
9	Bolívar S.A., Seguros Comerciales	-1.633,8	123,3	-1.510,5	1.564,1	53,6
10	Canarias de Venezuela C.A., Seguros	42.405,1	-15.267,9	27.137,2	-560,1	26.577,1
11	Carabobo C.A., Seguros	26.302,5	14.312,1	40.614,5	10.039,7	50.654,2
12	Caracas de Liberty Mutual C.A.,Seguros	131.970,6	-69.007,8	62.962,9	100.229,6	163.192,4
13	Caroní, C.A. Seguros	51.968,9	-28.403,1	23.565,8	954,5	24.520,3
14	Catatumbo C.A., Seguros	80.244,1	-83.040,6	-2.796,5	14.092,2	11.295,7
15	Constitución C.A., Seguros	188.060,2	-195.347,2	-7.287,0	9.945,3	2.658,3
16	Corporativos C.A., Seguros	33.131,0	-47.340,4	-14.209,4	15.480,0	1.270,6
17	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)	50.786,5	-75.719,0	-24.932,5	27.424,4	2.491,9
18	Fé C.A., Seguros La	12.227,6	0,0	12.227,6	-10.144,9	2.082,7
19	Federal C.A., Seguros	-8.464,7	6.940,4	-1.524,4	1.890,5	366,1
20	Guayana, C.A. Seguros	-3.410,2	-4.560,4	-7.970,6	10.073,4	2.102,7
21	Hispana de Seguros, C.A.	3.686,1	-3.092,3	593,8	1.856,1	2.449,9
22	Horizonte, C.A. Seguros	96.788,8	-19.641,8	77.147,0	16.143,0	93.290,0
23	Iberoamericana de Seguros C.A.	8.171,1	-2.580,2	5.591,0	-13,4	5.577,6
24	Interbank Seguros S.A.	10.310,0	-6.769,3	3.540,7	3.327,0	6.867,7
25	Internacional, C.A. de Seguros La	-4.690,1	1.088,6	-3.601,5	2.618,7	-982,8
26	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	-14.360,8	-40.245,2	-54.605,9	142.673,3	88.067,4
27	Mercantil C.A., Seguros	202.861,5	-152.486,0	50.375,6	150.288,0	200.663,5
28	Multinacional de Seguros C.A.	230.667,8	-73.806,8	156.861,0	-124.747,9	32.113,1
29	Mundial, C.A.V. de Seguros de Crédito La	5.998,8	-6.111,7	-112,9	1.368,1	1.255,2
30	Nuevo Mundo S.A., Seguros	-36.564,5	27.978,9	-8.585,6	33.028,1	24.442,5
31	Occidental, C.A. de Seguros La	-2.405,0	-4.626,5	-7.031,4	37.288,9	30.257,5
32	Oceánica de Seguros, C.A. (antes Grasp, C.A.)	-827,1	-233,6	-1.060,7	1.478,1	417,4
33	Oriental de Seguros C.A., La	6.822,5	-5.785,5	1.036,9	-692,1	344,9
34	Pirámide C.A., Seguros	42.896,2	-46.447,5	-3.551,3	16.766,0	13.214,7
35	Premier C.A., Seguros	34.813,8	-113.309,0	-78.495,1	43.739,2	-34.756,0
36	Previsora, C.N.A. de Seguros La	163.175,3	-96.875,2	66.300,0	-48.761,5	17.538,5

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

37	Primus Seguros C.A.	2.467,2	-3.341,3	-874,2	1.238,2	364,0
38	Proseguros, S.A.	25.453,4	10.744,6	36.198,0	-35.733,0	464,9
39	Provincial C.A., Seguros	57.759,8	-4.376,7	53.383,1	13.704,0	67.087,1
40	Qualitas C.A., Seguros	5.881,5	22.872,9	28.754,4	-19.802,3	8.952,1
41	Regional, C.A. de Seguros La	634,5	0,0	634,5	-445,6	188,9
42	Transeguro C.A. de Seguros	79.663,9	-3.679,5	75.984,4	-52.827,4	23.157,0
43	Universal de Seguros C.A.	5.035,0	-1.003,8	4.031,2	-301,1	3.730,1
44	Universitas, C.A. Seguros	-54.079,6	-2.156,7	-56.236,3	3.322,1	-52.914,2
45	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La	99.982,7	-94.388,5	5.594,2	3.063,5	8.357,7
46	Venezuela C.A., Seguros	5.721,6	-230,3	5.491,4	15.865,0	21.356,3
47	Virgen del Valle C.A., Seguros	1.206,5	0,0	1.206,5	54,9	1.261,4
48	Vitalicia C.A., Seguros La	-486,8	-42,4	-529,2	621,9	92,6
49	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)	-19.716,7	3.948,8	-15.767,8	16.506,3	738,5
50	Zurich Seguros, S.A.	202.356,8	-125.566,9	76.789,9	-49.296,0	27.493,9
	TOTAL (En Miles de Bs.F.)	2.177.786,6	-1.680.109,9	497.676,7	520.745,6	1.018.122,3
	TOTAL (En Millones de US$)	1.012,9	-781,4	231,5	242,2	473,5

Fuente: Estados Financieros Mensuales. Empresas de Seguros

Tipo de Cambio a 31/12/2009 Bs. 2,15 por US$. Fuente: Banco Central de Venezuela

INFORMACIÓN PRELIMINAR NO AUDITADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

(1) Resultado Técnico Bruto. Es el proveniente de la operación técnica del seguro, sin considerar el resultado del reaseguro cedido ni las operaciones de la gestión financiera y resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, sin contemplar las cuentas del reaseguro cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica bruta; caso contrario, existirá utilidad técnica bruta.

(2) Resultado del Reaseguro Cedido. Es el proveniente de las operaciones de reaseguro cedido efectuadas por la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos por reaseguro cedido y los egresos por este mismo concepto. Si los egresos de la empresa por reaseguro cedido son mayores que sus respectivos ingresos, el resultado tendrá saldo negativo; caso contrario el resultado tendrá saldo positivo.

(3) Resultado Técnico Neto. Es el proveniente del ejercicio de la actividad aseguradora propiamente dicha, considerando el resultado del reaseguro cedido pero sin incluir las operaciones de la gestión financiera. Resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, incluyendo las operaciones del reaseguro cedido. Constituye también la suma entre el Resultado Técnico Bruto y el Resultado del Reaseguro Cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica neta; caso contrario, existirá utilidad técnica neta.

(4) Resultado de la Gestión General. Es el proveniente de las operaciones de la gestión financiera de la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos de la gestión general y los egresos por este mismo concepto. Si los ingresos de la empresa por gestión general son menores que sus respectivos egresos, existirá pérdida financiera; caso contrario, existirá utilidad financiera.

(5) Saldo de Operaciones (Utilidad o Pérdida). Es el saldo positivo o negativo que resulta de todas las operaciones de la empresa de seguros al final del periodo evaluado. Resulta de sumar el Resultado Técnico Neto y el Resultado de la Gestión General, obteniéndose el Saldo de Operaciones Positivo o Negativo (Utilidad o Pérdida) de la empresa. Se le llama Saldo de Operaciones toda vez que refleja el resultado de las operaciones de la empresa al cierre de cada mes del año en estudio; sólo al final del ejercicio (31 de diciembre) se le da el nombre de Resultado del Ejercicio.

subir

www.bibliotal.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gobierno Bolivariano de Venezuela | Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública

Pueblo Victorioso

SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

RIF G-20008047-7

Mercado Asegurador

Información Financiera Mensual

« volver

CUADRO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (En Miles de Bs.F.)

Empresas. - Nombre de las Empresas de Seguros.
R.T.B. - Resultado Técnico Bruto.
R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido.
R.T.N. - Resultado Técnico Neto.
R.G.G. - Resutado de la Gestión General.
S.O. - Saldo de Operaciones.

	Empresas	R.T.B (1)	R. R.C (2)	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. (4)	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Adriática de Seguros, C.A.	-8.903,6	-639,3	-9.542,9	25.159,1	15.616,2
2	Altamira C.A., Seguros	142.222,2	-107.596,0	34.626,2	-13.794,2	20.831,9
3	American International, C.A. de Seguros	64.779,5	-42.510,0	22.269,4	13.747,4	36.016,8
4	Andes C.A., Seguros Los	14.373,5	-12.171,9	2.201,6	6.197,1	8.398,7
5	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	26.625,1	-66.977,4	-40.352,3	47.229,9	6.877,7
6	Avila, C.A. de Seguros	10.063,4	-12.219,0	-2.155,7	2.419,5	263,9
7	Banesco Seguros C.A.	205.983,9	-176.792,2	29.191,7	20.909,1	50.100,8
8	Banvalor C.A., Seguros	-40.169,6	-23.730,3	-63.899,9	65.558,9	1.659,0
9	Bolivar S.A., Seguros Comerciales	-1.633,8	123,3	-1.510,5	1.564,1	53,6
10	Canarias de Venezuela C.A., *Seguros*	42.405,1	-15.267,9	27.137,2	-560,1	26.577,1
11	Carabobo C.A., Seguros	26.302,5	14.312,1	40.614,5	10.039,7	50.654,2
12	Caracas de Liberty Mutual C.A.,Seguros	131.970,6	-69.007,8	62.962,9	100.229,6	163.192,4
13	Caroní, C.A. Seguros	51.968,9	-28.403,1	23.565,8	954,5	24.520,3
14	Catatumbo C.A., Seguros	80.244,1	-83.040,6	-2.796,5	14.092,2	11.295,7
15	Constitución C.A., Seguros	188.060,2	-195.347,2	-7.287,0	9.945,3	2.658,3
16	Corporativos C.A., Seguros	33.131,0	-47.340,4	-14.209,4	15.480,0	1.270,6
17	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)	50.786,5	-75.719,0	-24.932,5	27.424,4	2.491,9
18	Fé C.A., Seguros La	12.227,6	0,0	12.227,6	-10.144,9	2.082,7
19	Federal C.A., Seguros	-8.464,7	6.940,4	-1.524,4	1.890,5	366,1
20	Guayana, C.A. Seguros	-3.410,2	-4.560,4	-7.970,6	10.073,4	2.102,7
21	Hispana de Seguros, C.A.	3.686,1	-3.092,3	593,8	1.856,1	2.449,9
22	Horizonte, C.A. Seguros	96.788,8	-19.641,8	77.147,0	16.143,0	93.290,0
23	Iberoamericana de Seguros C.A.	8.171,1	-2.580,2	5.591,0	-13,4	5.577,6
24	Interbank Seguros S.A.	10.310,0	-6.769,3	3.540,7	3.327,0	6.867,7
25	Internacional, C.A. de Seguros La	-4.690,1	1.088,6	-3.601,5	2.618,7	-982,8
26	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	-14.360,8	-40.245,2	-54.605,9	142.673,3	88.067,4
27	Mercantil C.A., Seguros	202.861,5	-152.486,0	50.375,6	150.288,0	200.663,5
28	Multinacional de Seguros C.A.	230.667,8	-73.806,8	156.861,0	-124.747,9	32.113,1
29	Mundial, C.A.V. de Seguros de Crédito La	5.998,8	-6.111,7	-112,9	1.368,1	1.255,2
30	Nuevo Mundo S.A., Seguros	-36.564,5	27.978,9	-8.585,6	33.028,1	24.442,5
31	Occidental, C.A. de Seguros La	-2.405,0	-4.626,5	-7.031,4	37.288,9	30.257,5
32	Oceánica de Seguros, C.A. (antes Grasp, C.A.)	-827,1	-233,6	-1.060,7	1.478,1	417,4
33	Oriental de Seguros C.A., La	6.822,5	-5.785,5	1.036,9	-692,1	344,9
34	Pirámide C.A., Seguros	42.896,2	-46.447,5	-3.551,3	16.766,0	13.214,7
35	Premier C.A., Seguros	34.813,8	-113.309,0	-78.495,1	43.739,2	-34.756,0
36	Previsora, C.N.A. de Seguros La	163.175,3	-96.875,2	66.300,0	-48.761,5	17.538,5

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela (CC BY - NC - SA 3.0 VE)

37	Primus Seguros C.A.	2.467,2	-3.341,3	-874,2	1.238,2	364,0
38	Proseguros, S.A.	25.453,4	10.744,6	36.198,0	-35.733,0	464,9
39	Provincial C.A., Seguros	57.759,8	-4.376,7	53.383,1	13.704,0	67.087,1
40	Qualitas C.A., Seguros	5.881,5	22.872,9	28.754,4	-19.802,3	8.952,1
41	Regional, C.A. de Seguros La	634,5	0,0	634,5	-445,6	188,9
42	Transeguro C.A. de Seguros	79.663,9	-3.679,5	75.984,4	-52.827,4	23.157,0
43	Universal de Seguros C.A.	5.035,0	-1.003,8	4.031,2	-301,1	3.730,1
44	Universitas, C.A. Seguros	-54.079,6	-2.156,7	-56.236,3	3.322,1	-52.914,2
45	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La	99.982,7	-94.388,5	5.594,2	3.063,5	8.357,7
46	Venezuela C.A., Seguros	5.721,6	-230,3	5.491,4	15.865,0	21.356,3
47	Virgen del Valle C.A., Seguros	1.206,5	0,0	1.206,5	54,9	1.261,4
48	Vitalicia C.A., Seguros La	-486,8	-42,4	-529,2	621,9	92,6
49	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)	-19.716,7	3.948,8	-15.767,8	16.506,3	738,5
50	Zurich Seguros, S.A.	202.356,8	-125.566,9	76.789,9	-49.296,0	27.493,9
	TOTAL (En Miles de Bs.F.)	2.177.786,6	-1.680.109,9	497.676,7	520.745,6	1.018.122,3
	TOTAL (En Millones de US$)	1.012,9	-781,4	231,5	242,2	473,5

Fuente: Estados Financieros Mensuales. Empresas de Seguros

Tipo de Cambio a 31/12/2009 Bs. 2,15 por US$. Fuente: Banco Central de Venezuela

INFORMACIÓN PRELIMINAR NO AUDITADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

(1) Resultado Técnico Bruto. Es el proveniente de la operación técnica del seguro, sin considerar el resultado del reaseguro cedido ni las operaciones de la gestión financiera y resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, sin contemplar las cuentas del reaseguro cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica bruta; caso contrario, existirá utilidad técnica bruta.

(2) Resultado del Reaseguro Cedido. Es el proveniente de las operaciones de reaseguro cedido efectuadas por la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos por reaseguro cedido y los egresos por este mismo concepto. Si los egresos de la empresa por reaseguro cedido son mayores que sus respectivos ingresos, el resultado tendrá saldo negativo; caso contrario el resultado tendrá saldo positivo.

(3) Resultado Técnico Neto. Es el proveniente del ejercicio de la actividad aseguradora propiamente dicha, considerando el resultado del reaseguro cedido pero sin incluir las operaciones de la gestión financiera. Resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, incluyendo las operaciones del reaseguro cedido. Constituye también la suma entre el Resultado Técnico Bruto y el Resultado del Reaseguro Cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica neta; caso contrario, existirá utilidad técnica neta.

(4) Resultado de la Gestión General. Es el proveniente de las operaciones de la gestión financiera de la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos de la gestión general y los egresos por este mismo concepto. Si los ingresos de la empresa por gestión general son menores que sus respectivos egresos, existirá pérdida financiera; caso contrario, existirá utilidad financiera.

(5) Saldo de Operaciones (Utilidad o Pérdida). Es el saldo positivo o negativo que resulta de todas las operaciones de la empresa de seguros al final del periodo evaluado. Resulta de sumar el Resultado Técnico Neto y el Resultado de la Gestión General, obteniéndose el Saldo de Operaciones Positivo o Negativo (Utilidad o Pérdida) de la empresa. Se le llama Saldo de Operaciones toda vez que refleja el resultado de las operaciones de la empresa al cierre de cada mes del año en estudio; sólo al final del ejercicio (31 de diciembre) se le da el nombre de Resultado del Ejercicio.

subir

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

RIF G-20008047-7

ración Vs. Primas Netas Cobradas 16,20 % - Índice de Cobertura de Reservas 1,48

Mercado Asegurador

Información Financiera Mensual

« volver

CUADRO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (En Miles de Bs.F.)

Empresas. - Nombre de las Empresas de Seguros.
R.T.B. - Resultado Técnico Bruto.
R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido.
R.T.N. - Resultado Técnico Neto.
R.G.G. - Resultado de la Gestión General.
S.O. - Saldo de Operaciones.

	Empresas	R.T.B (1)	R. R.C (2)	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. (4)	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Adriática de Seguros, C.A.	-12.355,1	330,6	-12.024,5	12.955,9	931,4
2	Altamira C.A., Seguros	194.761,6	-190.390,3	4.371,3	22.932,6	27.303,9
3	American International, C.A. de Seguros	-360.342,7	360.032,7	-310,0	24.936,3	24.626,3
4	Andes C.A., Seguros Los	-11.025,1	6.279,5	-4.745,6	14.761,5	10.015,9
5	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	-12.969,5	-2.677,9	-15.647,4	28.450,4	12.803,0
6	Avila, C.A. de Seguros	11.977,7	-15.487,9	-3.510,2	3.849,1	338,9
7	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)	3.516,1	-6.754,8	-3.238,7	6.153,1	2.914,4
8	Banesco Seguros C.A.	349.786,9	-313.211,7	36.575,2	25.549,0	62.124,2
9	Banvalor C.A., Seguros 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10	Bolivariana de Seguros y Reaseguros, C.A. 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11	Bolívar S.A., Seguros Comerciales	-2.488,4	150,8	-2.337,7	1.116,0	-1.221,7
12	Canarias de Venezuela C.A., Seguros	-15.433,3	-3.807,6	-19.240,9	20.324,3	1.083,5
13	Carabobo C.A., Seguros	50.930,3	-74.781,0	-23.850,7	25.266,9	1.416,2
14	Caracas de Liberty Mutual C.A.,Seguros	90.310,3	-105.619,9	-15.309,6	455.864,4	440.554,8
15	Caroní, C.A. Seguros	158.452,9	-91.651,3	66.801,6	-12.886,1	53.915,6
16	Catatumbo C.A., Seguros	101.523,6	-122.244,2	-20.720,6	38.310,3	17.589,6
17	Constitución C.A., Seguros	670.887,6	-633.579,8	37.307,8	7.293,1	44.600,9
18	Corporativos C.A., Seguros	31.997,0	-34.899,2	-2.902,2	5.230,6	2.328,4
19	Fé C.A., Seguros La	14.607,1	0,0	14.607,1	-10.507,5	4.099,6
20	Federal C.A., Seguros	-12.620,4	-43.656,9	-56.277,4	-5.803,8	-62.081,1
21	Oceánica de Seguros, C.A. (antes Grasp, C.A.)	280,3	-1.466,1	-1.185,8	1.464,1	278,3
22	Guayana, C.A. Seguros	1.314,4	-4.730,7	-3.416,3	15.560,2	12.143,8
23	Hispana de Seguros, C.A.	2.163,4	-2.442,0	-278,6	426,6	148,0
24	Horizonte, C.A. Seguros	231.769,1	-122.312,0	109.457,0	-42.417,0	67.040,0
25	Iberoamericana de Seguros C.A.	52.355,1	2.525,5	54.880,6	-35.438,4	19.442,2
26	Interbank Seguros S.A.	15.413,9	-10.809,6	4.604,3	10.583,4	15.187,7
27	Internacional, C.A. de Seguros La	91.496,0	-106.324,0	-14.828,0	16.350,4	1.522,4
28	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	14.548,4	-10.800,2	3.748,3	176.014,0	179.762,3
29	Mercantil C.A., Seguros	148.441,5	-99.737,7	48.703,9	357.236,8	405.940,7
30	Multinacional de Seguros C.A.	214.595,9	45.160,0	259.755,9	-195.341,9	64.414,0
31	Mundial, C.A.V. de Seguros de Crédito La	3.111,2	-4.721,8	-1.610,6	2.036,9	426,3
32	Nuevo Mundo S.A., Seguros	-104.619,1	66.974,9	-37.644,2	71.330,4	33.686,2
33	Occidental, C.A. de Seguros La	126.967,7	-66.458,1	60.509,6	-28.688,5	31.821,1
34	Oriental de Seguros C.A., La	-2.679,8	-650,4	-3.330,2	4.616,0	1.285,8
35	Pirámide C.A., Seguros	83.927,5	-58.900,0	25.027,5	26.379,2	51.406,7
36	Premier C.A., Seguros 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

37	Previsora, C.N.A. de Seguros La 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
38	Primus Seguros C.A.	-601,4	-972,2	-1.573,6	1.637,6	64,0
39	Proseguros, S.A.	40.431,1	-8.043,0	32.388,1	-23.913,4	8.474,7
40	Provincial C.A., Seguros	78.302,9	-7.431,9	70.871,0	36.613,2	107.484,2
41	Qualitas C.A., Seguros	67.397,7	-32.392,4	35.005,3	-22.852,7	12.152,6
42	Regional, C.A. de Seguros La	298,8	0,0	298,8	-428,4	-129,6
43	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)	30.455,7	-59.193,1	-28.737,5	78.042,7	49.305,3
44	Transeguro C.A. de Seguros	48.423,1	-5.199,0	43.224,1	-39.631,0	3.593,1
45	Universal de Seguros C.A.	11.948,4	-1.519,4	10.428,9	-911,8	9.517,1
46	Universitas, C.A. Seguros 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
47	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La	99.592,9	-105.479,0	-5.886,2	15.355,7	9.469,5
48	Venezuela C.A., Seguros	59,9	3.177,2	3.237,0	27.852,0	31.089,0
49	Virgen del Valle C.A., Seguros	1.610,0	0,0	1.610,0	-201,5	1.408,5
50	Vitalicia C.A., Seguros La	-743,0	27,3	-715,8	-203,5	-919,3
51	Zurich Seguros, S.A.	-46.233,8	-754,5	-46.988,3	213.425,1	166.436,8

Fuente: Estados Financieros Mensuales. Empresas de Seguros

Tipo de Cambio a 31/12/2010 Bs. 4,30 por US$. Fuente: Banco Central de Venezuela.

1/ No se incluyó la información correspondiente a las empresas: Banvalor C.A., Bolivariana de Seguros y Reaseguros, C.A., Seguros; Premier C.A., Seguros; Seguros La Previsora, C.N.A. y Universitas, C.A. Seguros; a la fecha no han consignado los estados financieros correspondientes al mes de Diciembre, 2010

INFORMACIÓN PRELIMINAR NO AUDITADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

(1) Resultado Técnico Bruto. Es el proveniente de la operación técnica del seguro, sin considerar el resultado del reaseguro cedido ni las operaciones de la gestión financiera y resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, sin contemplar las cuentas del reaseguro cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica bruta; caso contrario, existirá utilidad técnica bruta.

(2) Resultado del Reaseguro Cedido. Es el proveniente de las operaciones de reaseguro cedido efectuadas por la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos por reaseguro cedido y los egresos por este mismo concepto. Si los egresos de la empresa por reaseguro cedido son mayores que sus respectivos ingresos, el resultado tendrá saldo negativo; caso contrario el resultado tendrá saldo positivo.

(3) Resultado Técnico Neto. Es el proveniente del ejercicio de la actividad aseguradora propiamente dicha, considerando el resultado del reaseguro cedido pero sin incluir las operaciones de la gestión financiera. Resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, incluyendo las operaciones del reaseguro cedido. Constituye también la suma entre el Resultado Técnico Bruto y el Resultado del Reaseguro Cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica neta; caso contrario, existirá utilidad técnica neta.

(4) Resultado de la Gestión General. Es el proveniente de las operaciones de la gestión financiera de la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos de la gestión general y los egresos por este mismo concepto. Si los ingresos de la empresa por gestión general son menores que sus respectivos egresos, existirá pérdida financiera; caso contrario, existirá utilidad financiera.

(5) Saldo de Operaciones (Utilidad o Pérdida). Es el saldo positivo o negativo que resulta de todas las operaciones de la empresa de seguros al final del periodo evaluado. Resulta de sumar el Resultado Técnico Neto y el Resultado de la Gestión General, obteniéndose el Saldo de Operaciones Positivo o Negativo (Utilidad o Pérdida) de la empresa. Se le llama Saldo de Operaciones toda vez que refleja el resultado de las operaciones de la empresa al cierre de cada mes del año en estudio; sólo al final del ejercicio (31 de diciembre) se le da el nombre de Resultado del Ejercicio.

subir

www.bibliotecadigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gobierno Bolivariano de Venezuela | Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública

Pueblo Victorioso

SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

RIF G-20008047-7

PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR MARZO 2015: Siniestr

Mercado Asegurador

Información Financiera Mensual

« volver

CUADRO DE RESULTADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 (En Miles de Bs.F.)

Empresas. - Nombre de las Empresas de Seguros.
R.T.B. - Resultado Técnico Bruto.
R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido.
R.T.N. - Resultado Técnico Neto.
R.G.G. - Resultado de la Gestión General.
S.O. - Saldo de Operaciones.

	Empresas	R.T.B (1)	R. R.C (2)	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. (4)	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Adriática de Seguros, C.A.	-347,7	-1.101,5	-1.449,2	5.332,0	3.882,9
2	Altamira C.A., Seguros	391.809,6	-440.536,3	-48.726,8	61.734,5	13.007,7
3	American International, C.A. de Seguros	226.981,1	-231.821,8	-4.840,6	21.938,7	17.098,0
4	Andes C.A., Seguros Los 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	62.262,7	-88.524,2	-26.261,5	62.237,9	35.976,4
6	Avila, C.A. de Seguros	22.684,0	-15.545,8	7.138,2	-6.491,8	646,5
7	Banesco Seguros C.A.	179.579,4	-155.193,6	24.385,8	21.276,1	45.661,9
8	Bolivar S.A., Seguros Comerciales	-4.042,4	-13,3	-4.055,7	511,4	-3.544,3
9	Bolivariana de Seguros y Reaseguros, C.A.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10	Canarias de Venezuela C.A., Seguros	-54.236,8	55.023,1	786,4	680,9	1.467,2
11	Carabobo C.A., Seguros 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	Caracas de Liberty Mutual C.A.,Seguros	289.476,9	-103.549,2	185.927,7	326.389,5	512.317,2
13	Caroní, C.A. Seguros	508.790,5	-488.318,2	20.472,4	19.130,9	39.603,3
14	Catatumbo C.A., Seguros	55.336,7	-97.005,3	-41.668,6	71.707,0	30.038,4
15	Constitución C.A., Seguros	119.334,3	-41.874,5	77.459,8	-42.424,3	35.035,4
16	Corporativos C.A., Seguros	39.664,5	-33.301,5	6.363,0	-5.047,2	1.315,8
17	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)	106.871,7	-143.904,4	-37.032,7	105.624,6	68.591,9
18	Fé C.A., Seguros La	39.204,6	0,0	39.204,6	-29.476,9	9.727,7
19	Federal C.A., Seguros	146.037,8	-70.084,3	75.953,5	-60.498,8	15.454,6
20	Guayana, C.A. Seguros	9.668,5	-6.627,0	3.041,5	18.067,9	21.109,4
21	Hispana de Seguros, C.A.	-12.104,8	1.409,7	-10.695,1	-535,4	-11.230,5
22	Horizonte, C.A. Seguros	529.733,8	-141.029,9	388.703,8	-235.623,7	153.080,1
23	Iberoamericana de Seguros C.A.	114.614,3	-74.503,5	40.110,8	-31.003,4	9.107,4
24	Interbank Seguros S.A.	10.445,2	-13.970,0	-3.524,8	5.176,3	1.651,6
25	Internacional, C.A. de Seguros La	38.118,3	-53.728,2	-15.610,0	15.822,9	212,9
26	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	58.697,8	-106.065,8	-47.368,0	156.959,4	109.591,5
27	Mercantil C.A., Seguros	343.470,8	-151.733,5	191.737,3	269.443,2	461.180,5
28	Multinacional de Seguros C.A.	617.060,8	-215.084,7	401.976,1	-328.700,7	73.275,4
29	Mundial, C.A.V. de Seguros de Crédito La	3.901,3	-7.791,2	-3.889,9	2.953,7	-936,2
30	Nuevo Mundo S.A., Seguros	-109.925,5	111.069,9	1.144,4	63.357,8	64.502,2
31	Occidental, C.A. de Seguros La	-1.784,0	205.438,2	203.654,1	-102.799,1	100.855,1
32	Oceánica de Seguros, C.A. (antes Grasp, C.A.)	8.858,6	-8.678,9	179,8	1.419,0	1.598,8
33	Oriental de Seguros C.A., La	-18.277,1	-6.289,5	-24.566,7	-709,5	-25.276,2
34	Pirámide C.A., Seguros	110.221,0	-85.941,1	24.279,9	27.329,6	51.609,5

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela (CC BY - NC - SA 3.0 VE)

35	Previsora, C.N.A. de Seguros La	605.447,2	-140.807,9	464.639,3	-11.596,5	453.042,8
36	Primus Seguros C.A.	-4.301,5	-8,2	-4.309,8	1.425,4	-2.884,3
37	Proseguros, S.A.	139.505,8	-64.003,1	75.502,7	-61.241,0	14.261,7
38	Provincial C.A., Seguros	81.912,4	-7.219,2	74.693,2	51.396,8	126.090,0
39	Qualitas C.A., Seguros	146.128,2	-111.079,7	35.048,5	-4.497,7	30.550,7
40	Regional, C.A. de Seguros La	881,6	0,0	881,6	509,7	1.391,3
41	Transeguro C.A. de Seguros	46.378,3	-970,7	45.407,6	-40.442,3	4.965,3
42	Universal de Seguros C.A.	-163,5	-6,0	-169,4	455,7	286,3
43	Universitas, C.A. Seguros	-27.834,0	-423,4	-28.257,4	-3.871,1	-32.128,5
44	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La	103.937,2	-98.018,6	5.918,6	11.837,6	17.756,2
45	Venezuela C.A., Seguros	4.982,3	-3.562,5	1.419,8	44.105,6	45.525,3
46	Virgen del Valle C.A., Seguros	3.342,0	0,0	3.342,0	-171,1	3.170,9
47	Vitalicia C.A., Seguros La	1.183,8	575,0	1.758,8	-714,1	1.044,7
48	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)	-56.448,9	11.243,6	-45.205,3	60.543,2	15.337,9
49	Zurich Seguros, S.A.	-211.994,2	173.184,0	-38.810,2	58.752,2	19.942,0
	TOTAL (En Miles de Bs.)	4.665.062,5	-2.650.372,9	2.014.689,6	520.274,8	2.534.964,4
	TOTAL (En Miles de US$)	1.084.898,3	-616.365,8	468.532,5	120.994,1	589.526,6

Fuente: Estados Financieros Mensuales. Empresas de Seguros

Tipo de Cambio a 31/12/2011 Bs. 4,30 por US$. Fuente: Banco Central de Venezuela.

1/ No se incluyó la información correspondiente a las empresas: Andes C.A., Seguros Los y Carabobo C.A., Seguros; a la fecha no ha consignado los estados financieros correspondientes al mes de diciembre de 2011

INFORMACIÓN PRELIMINAR NO AUDITADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

(1) Resultado Técnico Bruto. Es el proveniente de la operación técnica del seguro, sin considerar el resultado del reaseguro cedido ni las operaciones de la gestión financiera y resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, sin contemplar las cuentas del reaseguro cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica bruta; caso contrario, existirá utilidad técnica bruta.

(2) Resultado del Reaseguro Cedido. Es el proveniente de las operaciones de reaseguro cedido efectuadas por la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos por reaseguro cedido y los egresos por este mismo concepto. Si los egresos de la empresa por reaseguro cedido son mayores que sus respectivos ingresos, el resultado tendrá saldo negativo; caso contrario el resultado tendrá saldo positivo.

(3) Resultado Técnico Neto. Es el proveniente del ejercicio de la actividad aseguradora propiamente dicha, considerando el resultado del reaseguro cedido pero sin incluir las operaciones de la gestión financiera. Resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, incluyendo las operaciones del reaseguro cedido. Constituye también la suma entre el Resultado Técnico Bruto y el Resultado del Reaseguro Cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica neta; caso contrario, existirá utilidad técnica neta.

(4) Resultado de la Gestión General. Es el proveniente de las operaciones de la gestión financiera de la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos de la gestión general y los egresos por este mismo concepto. Si los ingresos de la empresa por gestión general son menores que sus respectivos egresos, existirá pérdida financiera; caso contrario, existirá utilidad financiera.

(5) Saldo de Operaciones (Utilidad o Pérdida). Es el saldo positivo o negativo que resulta de todas las operaciones de la empresa de seguros al final del periodo evaluado. Resulta de sumar el Resultado Técnico Neto y el Resultado de la Gestión General, obteniéndose el Saldo de Operaciones Positivo o Negativo (Utilidad o Pérdida) de la empresa. Se le llama Saldo de Operaciones toda vez que refleja el resultado de las operaciones de la empresa al cierre de cada mes del año en estudio; sólo al final del ejercicio (31 de diciembre) se le da el nombre de Resultado del Ejercicio.

subir

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gobierno Bolivariano de Venezuela | Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública

Pueblo Victorioso

SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

RIF G-20008047-7

; 36,66 % Reservas para Prestaciones y Siniestros Pendientes Brutas Vs. Primas Netas Cobradas 70,21 % - Comisiones y Gastos de Adquisición Vs. Primas Netas Cc

Mercado Asegurador

Información Financiera Mensual

« volver

CUADRO DE RESULTADOS AL 31 DECIEMBRE DE 2012 (En Miles de Bs.F.)

Empresas. - Nombre de las Empresas de Seguros.
R.T.B. - Resultado Técnico Bruto.
R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido.
R.T.N. - Resultado Técnico Neto.
R.G.G. - Resutado de la Gestión General.
S.O. - Saldo de Operaciones.

	Empresas	R.T.B (1)	R. R.C (2)	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. (4)	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Adriática de Seguros, C.A.	-2.936,0	-227,5	-3.163,6	6.789,2	3.625,7
2	Altamira C.A., Seguros	714.064,7	-627.859,2	86.205,5	33.937,7	120.143,2
3	American International, C.A. de Seguros	276.154,5	-279.486,9	-3.332,4	16.386,6	13.046,7
4	Andes C.A., Seguros Los	-23.956,2	-934,4	-24.890,5	-1.535,5	-26.426,0
5	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	189.674,6	-167.908,9	21.765,6	3.143,9	24.909,5
6	Ávila C.A., de Seguros	6.408,6	-4.377,4	2.031,2	995,4	3.026,6
7	Banesco Seguros C.A.	44.162,2	-27.655,3	16.506,9	58.241,0	74.747,9
8	Bolivar C.A., Seguros Comerciales	-2.947,3	330,0	-2.617,4	-512,7	3.130,0
9	Bolivariana de Seguros y Reaseguros, C.A.	31.114,1	-3.929,8	27.184,4	-24.561,5	2.622,9
10	Canarias de Venezuela C.A., Seguros	-12.339,8	24.930,9	12.591,1	-10.117,2	2.474,0
11	Carabobo C.A., Seguros	-67.543,5	-18.772,4	-86.315,8	-99.498,0	-185.813,8
12	Caracas de Liberty Mutual C.A., Seguros	280.512,0	-158.587,5	121.924,5	1.292.068,5	1.413.993,0
13	Caroni, C.A., Seguros	164.009,2	-188.875,7	-24.866,5	49.734,0	24.867,4
14	Catatumbo C.A., Seguros	35.388,7	-89.018,8	-53.630,0	84.482,9	30.852,8
15	Constitución C.A., Seguros	92.050,6	-80.830,5	11.220,1	16.834,7	28.054,8
16	Corporativos C.A., Seguros	74.254,1	-6.164,4	68.089,7	-64.287,5	3.802,2
17	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)	285.528,4	-241.522,6	44.005,8	29.198,5	73.204,3
18	Fé C.A., Seguros La	62.907,5	0,0	62.907,5	-40.362,7	22.544,8
19	Federal C.A., Seguros	273.112,6	-79.546,1	193.566,5	-159.083,4	34.483,2
20	Guayana C.A., Seguros	11.612,5	-11.345,1	267,4	1.294,1	1.561,5
21	Hispana de Seguros, C.A.	-3.324,2	-200,2	-3.524,4	-2.132,3	-5.656,7
22	Horizonte, C.A. Seguros	518.454,7	-105.377,0	413.077,7	-286.093,6	126.984,1
23	Iberoamericana de Seguros C.A.	208.431,4	-117.363,0	91.068,5	-60.760,2	30.308,3
24	Interbank Seguros S.A.	15.469,4	-13.379,7	2.089,8	6.963,2	9.052,9
25	Internacional, C.A. de Seguros La	-6.244,0	-17.799,7	-24.043,6	24.516,7	473,0
26	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	78.644,4	-80.658,6	-2.014,3	217.279,6	215.265,4
27	Mercantil C.A., Seguros	525.758,0	-267.932,8	257.825,2	566.740,5	824.565,8
28	Multinacional de Seguros C.A.	163.105,4	-128.387,0	34.718,4	31.537,2	66.255,6
29	Mundial, C.A.V. de Seguros de Crédito La	7.157,5	-8.690,7	-1.533,2	26,2	-1.507,0
30	Nuevo Mundo S.A., Seguros	-93.239,7	94.341,1	1.101,5	40.152,3	41.253,8
31	Occidental C.A., Seguros La	-489.276,1	705.428,9	216.152,7	-29.922,7	186.230,1
32	Oceánica de Seguros, C.A. (antes Grasp, C.A.)	29.249,7	-33.880,7	-4.631,0	6.724,0	2.093,1
33	Oriental de Seguros C.A., La	-5.892,9	-2.012,8	-7.905,8	63.525,8	55.620,1
34	Pirámide C.A., Seguros	265.996,2	-261.758,6	4.237,7	28.119,4	32.357,0
35	Previsora, C.N.A. de Seguros	271.019,7	-177.995,2	93.024,4	44.438,0	137.462,4

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela (CC BY - NC - SA 3.0 VE)

	La					
36	Primus Seguros C.A.	-4.251,1	0,0	-4.251,1	-530,5	-4.781,6
37	*Proseguros*, S.A.	161.013,5	-89.196,5	71.817,0	-40.290,0	31.527,0
38	Provincial S.A., Seguros	86.240,6	-6.438,5	79.802,1	23.800,0	103.602,1
39	Qualitas C.A., Seguros	116.584,8	-133.861,4	-17.276,6	23.422,8	6.146,2
40	Regional, C.A. de Seguros La	3.055,3	0,0	3.055,3	264,0	3.319,3
41	Transeguro C.A. de Seguros 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
42	Universal de Seguros C.A. 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
43	Universitas, C.A. Seguros	-8.187,1	2.635,2	-5.551,9	12.009,7	6.457,8
44	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La	198.976,5	-176.077,7	22.898,8	21.496,2	44.395,0
45	Venezuela C.A., Seguros	40.150,1	-8.638,6	31.511,6	53.416,0	84.927,6
46	Virgen del Valle C.A., Seguros	2.640,3	0,0	2.640,3	-246,2	2.394,1
47	Vitalicia, C.A., Seguros La	-40.172,8	21.538,6	-18.634,2	20.370,9	1.736,7
48	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)	-4.538,9	-57.805,2	-62.344,1	68.079,3	5.735,2
49	*Zurich Seguros*, S.A.	456.902,4	-247.134,6	209.767,9	-132.346,3	77.421,6
	TOTAL (En Miles de Bs.F.)	4.924.954,7	-3.072.426,1	1.852.528,7	1.893.708,4	3.752.489,6
	TOTAL (En Miles de US$)	1.145.338,3	-714.517,7	430.820,6	440.397,3	872.672,0

Fuente: Estados Financieros Mensuales. Empresas Aseguradoras

Tipo de Cambio: Bs. 4,30 por US$. Fuente: Banco Central de Venezuela (Resolución N°10-06-04)

1/ No se incluyó la información correspondiente a las empresas: Transeguro C.A. de Seguros y Universal de Seguros C.A.; a la fecha no ha consignado el estado financiero correspondiente al mes de diciembre de 2012

(1) Es el proveniente de la operación técnica del seguro, sin considerar el resultado del reaseguro cedido ni las operaciones de la gestión financiera y resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, sin contemplar las cuentas del reaseguro cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica bruta; caso contrario, existirá utilidad técnica bruta.

(2) Es el proveniente de las operaciones de reaseguro cedido efectuadas por la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos por reaseguro cedido y los egresos por este mismo concepto. Si los egresos de la empresa por reaseguro cedido son mayores que sus respectivos ingresos, el resultado tendrá saldo negativo; caso contrario el resultado tendrá saldo positivo.

(3) Es el proveniente del ejercicio de la actividad aseguradora propiamente dicha, considerando el resultado del reaseguro cedido pero sin incluir las operaciones de la gestión financiera. Resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, incluyendo las operaciones del reaseguro cedido. Constituye también la suma entre el Resultado Técnico Bruto y el Resultado del Reaseguro Cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica neta; caso contrario, existirá utilidad técnica neta.

(4) Es el proveniente de las operaciones de la gestión financiera de la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos de la gestión general y los egresos por este mismo concepto. Si los ingresos de la empresa por gestión general son menores que sus respectivos egresos, existirá pérdida financiera; caso contrario, existirá utilidad financiera.

(5) Es el saldo positivo o negativo que resulta de todas las operaciones de la empresa de seguros al final del periodo evaluado. Resulta de sumar el Resultado Técnico Neto y el Resultado de la Gestión General, obteniéndose el Saldo de Operaciones Positivo o Negativo (Utilidad o Pérdida) de la empresa. Se le llama Resultado del Ejercicio toda vez que refleja el resultado de las operaciones de la empresa al cierre de cada mes del año en estudio.

INFORMACIÓN PRELIMINAR NO AUDITADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

subir

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)

Gobierno Bolivariano de Venezuela | Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública

Pueblo Victorioso

SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

RIF G-20008047-7

s. Primas Netas Cobradas 13,21 % - Gastos de Administración Vs. Primas Netas Cobradas 16,20 % - Índice de Cobertura de Reservas 1,48

Mercado Asegurador

Información Financiera Mensual

« volver

CUADRO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 (En Miles de Bs.F.)

Empresas. - Nombre de las Empresas de Seguros.
R.T.B. - Resultado Técnico Bruto.
R.R.C. - Resultado del Reaseguro Cedido.
R.T.N. - Resultado Técnico Neto.
R.G.G. - Resultado de la Gestión General.
S.O. - Saldo de Operaciones.

	Empresas	R.T.B (1)	R. R.C (2)	R.T.N. (3) = (1) + (2)	R.G.G. (4)	S.O. (5)= (3) + (4)
1	Adriática de Seguros, C.A.	-4.581,7	-614,1	-5.195,8	5.231,3	35,5
2	Altamira C.A., Seguros	651.856,3	-819.872,8	-168.016,5	208.543,3	40.526,8
3	American International, C.A. de Seguros	53.316,6	-38.314,5	15.002,0	6.036,9	21.038,9
4	Andes C.A., Seguros Los	-47.892,3	-6.470,4	-54.362,7	23.716,3	-30.646,4
5	Aseguradora Nacional Unida Uniseguros, S.A.	178.319,5	-176.560,6	1.758,8	89.265,8	91.024,7
6	Ávila C.A., de Seguros	-12.871,2	-13.470,7	-26.341,9	40.629,5	14.287,6
7	Banesco Seguros C.A.	459.254,9	-397.782,8	61.472,1	92.835,4	154.307,5
8	Bolivar C.A., Seguros Comerciales	1.530,3	-545,2	985,1	6.515,8	7.500,9
9	Bolivariana de Seguros y Reaseguros, C.A.	76.796,7	-82.752,4	-5.955,7	6.279,8	324,1
10	Canarias de Venezuela C.A., Seguros	-121.165,8	98.347,1	-22.818,8	25.805,0	2.986,2
11	Carabobo C.A., Seguros	10.270,1	-6.074,9	4.195,1	-9.118,6	-4.923,5
12	Caracas de Liberty Mutual C.A., Seguros	390.826,8	-206.886,2	183.940,5	1.254.611,4	1.438.551,9
13	Caroní, C.A., Seguros	74.310,1	-108.019,5	-33.709,5	71.781,7	38.072,2
14	Catatumbo C.A., Seguros	138.232,4	-105.992,4	32.240,1	29.838,1	62.078,1
15	Constitución C.A., Seguros	130.641,7	-166.997,8	-36.356,1	50.701,1	14.345,0
16	Corporativos C.A., Seguros	-166.943,3	50.739,3	-116.204,1	118.318,9	2.114,9
17	Estar Seguros, S.A. (antes Royal & Sunalliance, S.A.)	312.896,5	-263.103,0	49.793,5	82.694,8	132.488,3
18	Fé C.A., Seguros La	76.142,0	0,0	76.142,0	-48.869,8	27.272,2
19	Federal C.A., Seguros 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
20	Guayana C.A., Seguros	-2.496,7	-4.692,6	-7.189,3	15.661,7	8.472,4
21	Hispana de Seguros, C.A.	45.561,9	-44.504,4	1.057,5	88,2	1.145,7
22	Horizonte, C.A. Seguros	617.014,9	-103.077,7	513.937,2	-237.730,0	276.207,2
23	Iberoamericana de Seguros C.A.	223.750,3	-212.840,0	10.910,3	40.049,8	50.960,1
24	Interbank Seguros S.A.	-5.801,9	4.902,8	-899,0	9.740,2	8.841,1
25	Internacional, C.A. de Seguros La	-1.844,8	-21.415,9	-23.260,7	25.783,2	2.522,4
26	Mapfre La Seguridad, C.A. de Seguros	258.608,0	-134.587,0	124.021,1	330.424,9	454.446,0
27	Mercantil C.A., Seguros	405.600,2	-179.583,3	226.016,9	1.079.964,5	1.305.981,4
28	Multinacional de Seguros C.A.	108.044,5	14.507,3	122.551,8	-5.222,3	117.329,6
29	Mundial, C.A.V. de Seguros de Crédito La	14.114,6	-13.320,8	793,8	289,1	1.082,9
30	Nuevo Mundo S.A., Seguros	-72.823,7	63.469,6	-9.354,1	53.237,4	43.883,3
31	Occidental C.A., Seguros La	1.042.462,3	-840.634,7	201.827,7	19.190,0	221.017,7
32	Oceánica de Seguros, C.A. (antes Grasp, C.A.)	10.384,8	-9.935,7	449,1	7.369,7	7.818,8
33	Oriental de Seguros C.A., La	-75.713,0	-21.630,3	-97.343,3	135.086,8	37.743,6
34	Pirámide C.A., Seguros	312.157,5	-285.752,4	26.405,1	46.191,6	72.596,7

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela (CC BY - NC - SA 3.0 VE)

35	Previsora, C.N.A. de Seguros La	-223.729,0	-150.307,0	-374.036,0	122.526,5	-251.509,4
36	Primus Seguros C.A.	4.235,2	0,0	4.235,2	41,2	4.276,4
37	Proseguros, S.A.	103.196,8	-147.855,1	-44.658,3	80.667,9	36.009,7
38	Provincial S.A., Seguros	104.730,3	-23.473,0	81.257,4	69.467,4	150.724,8
39	Qualitas C.A., Seguros	16.890,8	4.613,4	21.504,2	8.620,0	30.124,2
40	Regional, C.A. de Seguros La 1/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
41	Universal de Seguros C.A.	-21.196,6	-3.749,9	-24.946,5	12.538,2	-12.408,3
42	Universitas, C.A. Seguros	-20.667,5	-67.342,5	-88.010,0	93.597,2	5.587,2
43	Venezolana de Seguros y Vida C.A., La	244.175,2	-234.189,4	9.985,8	39.623,6	49.609,4
44	Venezuela C.A., Seguros	27.292,7	-5.332,8	21.959,9	70.483,6	92.443,5
45	Virgen del Valle C.A., Seguros	2.993,4	0,0	2.993,4	-572,3	2.421,1
46	Vitalicia, C.A., Seguros La	-303.304,8	305.545,2	2.240,4	7.537,1	9.777,5
47	Zuma Seguros, C.A. (antes Bancentro C.A., Seguros)	70.905,9	-32.564,9	38.341,0	22.617,6	60.958,6
48	Zurich Seguros, S.A.	440.382,8	-460.552,3	-20.169,4	223.985,6	203.816,1
	TOTAL (En Miles de Bs.F.)	5.525.863,7	-4.848.674,3	677.189,4	4.326.075,2	5.003.264,6
	TOTAL (En Miles de US$)	877.121,2	-769.630,8	107.490,4	686.678,6	794.169,0

Fuente: Estados Financieros Mensuales. Empresas Aseguradoras

Tipo de Cambio: Bs. 6,30 por US$. Fuente: Banco Central de Venezuela (Convenio Cambiario N° 14 del 08/02/2013)

1/ Las empresas: Federal C.A., Seguros, y Regional, C.A. de Seguros La; a la fecha no han consignado el estado financiero analítico correspondiente al mes de diciembre de 2013.

(1) Es el proveniente de la operación técnica del seguro, sin considerar el resultado del reaseguro cedido ni las operaciones de la gestión financiera y resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, sin contemplar las cuentas del reaseguro cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica bruta; caso contrario, existirá utilidad técnica bruta.

(2) Es el proveniente de las operaciones de reaseguro cedido efectuadas por la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos por reaseguro cedido y los egresos por este mismo concepto. Si los egresos de la empresa por reaseguro cedido son mayores que sus respectivos ingresos, el resultado tendrá saldo negativo; caso contrario el resultado tendrá saldo positivo.

(3) Es el proveniente del ejercicio de la actividad aseguradora propiamente dicha, considerando el resultado del reaseguro cedido pero sin incluir las operaciones de la gestión financiera. Resulta de la diferencia entre todos los ingresos de carácter técnico y los egresos por este mismo concepto, incluyendo las operaciones del reaseguro cedido. Constituye también la suma entre el Resultado Técnico Bruto y el Resultado del Reaseguro Cedido. Si el resultado es negativo, existe pérdida técnica neta; caso contrario, existirá utilidad técnica neta.

(4) Es el proveniente de las operaciones de la gestión financiera de la empresa aseguradora y resulta de la diferencia entre los ingresos de la gestión general y los egresos por este mismo concepto. Si los ingresos de la empresa por gestión general son menores que sus respectivos egresos, existirá pérdida financiera; caso contrario, existirá utilidad financiera.

(5) Es el saldo positivo o negativo que resulta de todas las operaciones de la empresa de seguros al final del período evaluado. Resulta de sumar el Resultado Técnico Neto y el Resultado de la Gestión General, obteniéndose el Saldo de Operaciones Positivo o Negativo (Utilidad o Pérdida) de la empresa. Se le llama Resultado del Ejercicio toda vez que refleja el resultado de las operaciones de la empresa al cierre de cada mes del año en estudio.

INFORMACIÓN PRELIMINAR NO AUDITADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA

subir

www.bdigital.ula.ve

Atribución - No Comercial - Compartir Igual 3.0 Venezuela
(CC BY - NC - SA 3.0 VE)