

93

La Gerencia de Riesgos en una Grupo Empresarial

Estudio realizado por: Francesc Pujol Niñerola
Tutor: José Luis Pérez Torres

Tesis del Master en Dirección de Entidades
Aseguradoras y Financieras

Curso 2003/2004

Esta publicación ha sido posible gracias al patrocinio de



Esta tesis es propiedad del autor. No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente. El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto.

Resumen

Es una realidad que el riesgo forma parte de la actividad empresarial, y que la consecución de los objetivos implica asumir determinados riesgos.

Las Empresas deben comprender que riesgos están asumiendo, y el posible impacto de cada uno de ellos de cara al futuro.

Para identificar y evaluar adecuadamente los riesgos se deben analizar los mismos de forma exhaustiva y continua, elaborando un mapa de riesgos que nos indique que siniestros pueden ser aceptables y cuales no, según la frecuencia y severidad de los mismos.

Una vez identificados debemos introducir mejoras en las situaciones de riesgo, con el objetivo de reducir y prevenir los mismos, financiando aquellos que estamos dispuestos a asumir y transfiriendo al mercado asegurador los que no queremos o no podemos financiar internamente.

En la financiación interna de riesgos, existen dos soluciones que permiten una gestión eficiente de los mismos, especialmente en un momento como el actual con un encarecimiento en los precios de los seguros. Son las soluciones alternativas de riesgo, conocidas como ART, y las Empresas aseguradoras cautivas.

En un Grupo de Empresas con presencia internacional y con diversos tipos de actividades, este trabajo se debe realizar en cada uno de los sectores, estableciendo una política de Grupo, tanto en los riesgos propios del país como aquellos en que está expuesto en el extranjero.

Asimismo, debe disponer de una plataforma de gestión de los siniestros, suficientemente ágil para atender las reclamaciones, y con unos sistemas de información que faciliten la toma de decisiones.

Para ello, es necesario que la cultura de la organización esté orientada a la gestión del riesgo, dado que el accionista no sólo exigirá una rentabilidad financiera, sino también la rentabilidad ajustada al riesgo.

Resum

Es una realitat que el risc forma part de l'activitat empresarial , i que per l'assoliment dels objectius es necessari assumir determinats riscos.

Les Empreses tenen que conèixer els riscos que estan assumint, i el possible impacte que cadascun d'ells pot tenir en el futur.

Per identificar i evaluar adequadament els riscos, es tenen que analitzar els mateixos de forma exhaustiva i continua, elaborant un mapa de riscos que ens indiqui quins sinistres poden ser acceptables y quins no, segons la freqüència y severitat dels mateixos.

Un cop identificats tenim que introduir millores en les situacions de risc, amb l'objectiu de reduir i prevenir els mateixos, finançant aquells que estem disposats a assumir i transferint al mercat assegurador els que no volem o no podem finançar internament.

En la financiación interna de riesgos, existen dos soluciones que permiten una gestión eficiente de los mismos, especialmente en un momento como el actual con un aumento sustancial en los precios de las aseguradoras. Son las soluciones alternativas de riesgo, conocidas como ART, y las Empresas aseguradoras captivas.

En un Grupo de Empresas con presencia internacional y con diversos tipos de actividades, este trabajo se debe realizar en cada uno de los sectores, estableciendo una política de Grupo, tanto en los riesgos propios del país como aquellos en los que está expuesto en el extranjero.

Además, es necesario disponer de una plataforma de gestión de siniestros, suficientemente ágil para atender las reclamaciones, y con unos sistemas de información que faciliten la toma de decisiones.

Para lograr estos objetivos, es necesario que la cultura de la organización esté orientada a la gestión del riesgo, dado que el accionista no solo exigirá una rentabilidad financiera, sino también que la misma esté ajustada al riesgo.

Summary

It is true that risk forms part of business activity and that achieving objectives involves taking certain risks.

Companies must understand the risks they are taking and the possible impact of each of these on their future.

In order to be properly identified and evaluated, risks must be analysed exhaustively and continuously, drawing up a risk map indicating which incidents may be acceptable and which ones are not, depending on their frequency and severity.

Once they have been identified, we must introduce improvements in the risk situations in order to reduce and prevent them, financing those we are prepared to take and transferring to the insurance market those we do not want or cannot finance internally.

In internal risk financing, there are two solutions that allow efficient risk management, especially at a time like the present, with increasing insurance costs. These are alternative risk solutions, known as ART, and captive insurance companies.

In a group of companies with an international presence and various types of activities, this work must be carried out in each sector, establishing an overall policy for risks the group is exposed to both at home and abroad.

In addition, it must have a platform for managing accidents which is sufficiently flexible to deal with claims and which has information systems that make decision-making easier.

To achieve this, the organisation's culture must be oriented towards risk management, as shareholders do not require only a financial return, but a return adjusted for risk.

Índice

1. Introducción a la Gerencia de riesgos.....	7
2. El Consejo de Administración como supervisor de la Gerencia de Riesgos.....	9
3. El proceso de la Gerencia de Riesgos.....	11
3.1. Identificación y evaluación de riesgos.....	12
3.2. Reducción del riesgo.....	19
3.3. Financiación interna del riesgo.....	19
3.4. Transferencia del riesgo.....	41
3.5. Feedback.....	44
4. Diseño de un programa internacional.....	45
5. Desarrollo de una plataforma de siniestros.....	47
5.1. Que es una plataforma de siniestros.....	47
5.2. Objetivos de la Plataforma.....	47
5.3. Actores que intervienen en una Plataforma de siniestros.....	47
5.4. Características generales del sistema de información.....	49
5.5. Flujo de información en la plataforma.....	49
6. Capítulo de conclusiones.....	51
7. Bibliografía.....	53

La Gerencia de Riesgos en una Grupo Empresarial

1. Introducción a la gerencia de Riesgos

El riesgo forma parte de la vida empresarial, tomar y gestionar riesgos es imprescindible para obtener beneficios y generar valor para el accionista, pero en muchas ocasiones la Empresas no gestionan adecuadamente dichos riesgos, porque no los conocen con profundidad.

El desconocimiento de los directivos respecto a la gestión del riesgo suele tener reflejo en los índices que se utilizan para medir el rendimiento, y en los que la rentabilidad ajustada al riesgo apenas figura entre los mismos.

Es necesario, por tanto, que la supervisión de la gestión del riesgo sea realizada por el Consejo de Administración, y que se dote a la Empresa de las herramientas necesarias para mejorar los procesos de gestión del riesgo.

De ello depende la propia supervivencia de la Empresa, ya que la mayor parte de pérdida de valor o quiebras de Sociedades, se han debido al desconocimiento de los riesgos, y a su mala gestión.

En este sentido, el objetivo de esta tesis es definir en primer lugar que personas y que órganos deben gestionar el riesgo, y que metodología deben llevar a cabo, sustentada en cinco pilares esenciales:

1. Identificación y evaluación del riesgo
2. Reducción del riesgo
3. Financiación interna del riesgo
4. Transferencia del riesgo
5. Feedback

Más adelante se analizaran dos aspectos que consideramos también importantes en la Gerencia de un Grupo Empresarial, tales como la confección de un programa internacional y la implantación de una plataforma de siniestros.

2. El Consejo de Administración como supervisor de la Gerencia de Riesgos

Los consejos de Administración deberían comprender y supervisar los principales riesgos asumidos por sus empresas, y garantizar que sus ejecutivos dispongan de una capacidad sólida en materia de gestión del riesgo. Para garantizar una correcta supervisión, los consejos deben abordar algunas cuestiones importantes:

1. **Creación de un Comité de gestión del riesgo:** El Consejo de Administración deberá decidir si la supervisión del riesgo dependerá de un comité existente, o se debe crear alguno nuevo.

En este sentido, entendemos que es necesaria la creación de un comité de gestión del riesgo que identifique, mida y evalúe continuamente cada unidad de negocio, para poder proporcionar una visión amplia y global de estos riesgos, garantizando que su suma presente un perfil de riesgo coherente con la estrategia de riesgo de la Empresa.

El grado de centralización o descentralización dependerá de si el Grupo es más o menos integrado. Las personas que gestionen el riesgo tanto a escala corporativa como en las unidades de negocio, deben tener la capacidad suficiente para asesorar a los responsables de forma creíble, asegurando que en la toma de decisiones se incorporan consideraciones relativas a la relación riesgo-rendimiento. Es necesario asimismo que se definan con claridad las responsabilidades individuales, definiendo los vínculos y las divisiones de responsabilidad existentes, principalmente, entre la función centralizada de gestión de riesgo corporativo y las unidades de negocio.

El Director de Riesgo debe reportar directamente al Director General o al Director Financiero, y situarse en un nivel jerárquico similar a los responsables de Unidad de negocio.

Las personas que determinan la política de riesgos y supervisan su cumplimiento deben ser distintas a las que lo originan y lo gestionan.

2. **Elaboración de informes de riesgo por parte del Consejo.** En los mismos se debe recomendar cual es la relación riesgo-rentabilidad más adecuada. Se deben reevaluar los beneficios contables tomando en consideración el grado de riesgo asumido por la Empresas para generarlo. La rentabilidad ajustada al riesgo debería ser una de las variables a la hora de determinar la remuneración a los Directivos, de esta forma los responsables de las Empresas podrán comprender mejor las implicaciones que en materia de riesgo conllevan todas sus decisiones.
3. **Formación y experiencia.** Es necesario desarrollar programas de formación para los miembros actuales o los nuevos miembros del Consejo,

y plantearse si es necesaria la incorporación de nuevos miembros con experiencia en la gestión del riesgo

4. **Revisión de los procesos del Consejo de Administración.** Es necesario revisar periódicamente los procesos de gestión del riesgo, analizando el grado en que los miembros del Consejo comprenden sus propias políticas de riesgo, y como interactúan con el equipo gestor. Estas revisiones se deberían efectuar con carácter anual.
5. **Diseño de una estrategia.** La existencia de altas concentraciones de riesgo, no tiene porque ser algo necesariamente negativo, ya que con una buena gestión del mismo no sólo se consiguen proteger de los riesgos imprevistos, sino que disfrutan de una ventaja competitiva que se deriva de asumir más riesgos con un mayor grado de seguridad.

Establecer una estrategia de este tipo es una de las actividades más importantes que puede abordar una Empresa, porque afecta a todas sus decisiones en materia de inversión. En la misma se debe definir que tipos de riesgos puede asumir una Empresa, la magnitud en que los puede afrontar y los rendimientos que exige obtener a cambio de asumirlos. Definir estos elementos aporta claridad y establece una pauta a seguir por los responsables de las Unidades de Negocio a la hora de alinear su estrategia con la estrategia global de la Empresa, mientras consiguen equilibrar la relación riesgo-rentabilidad.

Para definir el grado de riesgo que una Compañía esta dispuesta a asumir, se puede fijar un mínimo exigible en términos de solvencia crediticia, y a continuación evaluar el volumen de riesgo que se puede afrontar dada la estructura de capital existente. Cuanto mayor sea el grado de riesgo y menor sea, por un lado, el volumen de capital y por otro los beneficios disponibles, menor será la solvencia crediticia y mayores serán las sumas que deberán pagar a sus prestamistas.

Determinadas estrategias que puedan afectar la calificación crediticia de una Sociedad, modificarán la retribución de sus obligaciones, y por tanto mermarán sus recursos financieros.

6. **Fomentar una cultura de riesgo** Las Empresas necesitan establecer un procedimiento formal y global de control de riesgo, pero además todas las unidades de negocio deben desarrollar su propio perfil con el fin de que éste quede integrado en el proceso de control de centro corporativo. El procedimiento de control es una forma de garantizar la comprensión por parte de los responsables de todos los niveles, de las cuestiones clave en materia de riesgo y cual es la mejor manera de afrontar el riesgo asumido.

Como más adelante se expone trazar mensualmente un mapa de riesgo es una forma de establecer un proceso formal de control de riesgo

3. La Gerencia de Riesgos

Entendemos por Gerencia de Riesgos ser consciente del riesgo a que está expuesta una Empresa, y aplicar las políticas más adecuadas para minimizar el impacto que un riesgo pueda afectar a la Sociedad.

El proceso de la Gerencia de Riesgos consta de cinco subprocesos:

- **Identificación de riesgos:** En primer lugar se deben conocer cuales son los riesgos que afectan a una Empresa. En muchos casos la Dirección es consciente de una parte de los riesgos a que esta expuesta (movimientos adversos de los precios, de impago de clientes etc...), pero no de algunos menos evidentes, pero que pueden afectar muy negativamente la marcha de la Sociedad.
- **Evaluación de riesgos:** Una vez se han identificado los riesgos, se debe medir cual es la importancia relativa de cada uno de ellos, con el fin de establecer prioridades, para de este modo aplicar las políticas de reducción del riesgo.
En la medición del riesgo las dos variables que lo cuantificaran son la frecuencia y la intensidad, y se plasmaran en un mapa de riesgos.
- **Reducción de los riesgos:** Una vez identificados y evaluados los riesgos, debemos reducirlos en la medida de lo posible, especialmente aquellos en que hemos determinado que por su elevada frecuencia y severidad no pueden ser asumidos, ya que podrían poner incluso en peligro la propia viabilidad de la Empresa.
- **Transferencia interna de los riesgos:** Determinados riesgos los podemos autofinanciar, porque su impacto económico es reducido, o porque la solidez financiera de la Empresa lo permite. También existen determinados riesgos que el mercado asegurador no asume, y que por tanto, deben ser cubiertos internamente por la Empresa.
- **Transferencia externa de los riesgos:** Aquellos riesgos que no deseamos retener los podemos transferir al mercado asegurador, mediante un contrato de seguro.

Tal y como se observa en el Cuadro 1 este es un proceso continuo, que se retroalimenta (feedback) sobre la base de la experiencia obtenida de los resultados del día a día de la Empresa.

Gráfico 1.- Proceso de la Gerencia de Riesgos



Fuente: elaboración propia

3.1. Identificación y evaluación de riesgos

El proceso de identificación y evaluación de riesgos debe ser exhaustivo y continuo, implicando a tantos niveles de organización como sean necesarios. Por tanto deben intervenir en este proceso:

- La Dirección General
- La Dirección en Gerencia de Riesgos
- La Dirección Financiera
- La Dirección de Operaciones
- La Dirección de Recursos Humanos
- La Dirección de Compras
- La Dirección de Sistemas de Información
- La asesoría jurídica
- La Dirección Comercial

Los **principales objetivos** de este proceso son los siguientes:

1) Identificar los tipos de riesgos. Podemos clasificar los riesgos en cuatro tipologías :

1. Riesgos Estratégicos: Son los más importantes, ya que son los que inciden en mayor medida en la caída del valor de una acción.

Son los propios de entorno socio económico y del rumbo de la Compañía, y los mismos no se han contemplado desde la perspectiva de control del Riesgo, ya que habitualmente los han gestionado la Gerencia de la Empresa.

A título de ejemplo, podemos citar algunos:

- a) Cambios en la demanda de los clientes: Es la principal causa en la pérdida de valor de una Empresa. Aquellas que han sabido anticiparse a los cambios en la demanda, no sólo han sobrevivido, sino que también han aprovechado los cambios para tomar ventaja a sus competidores.
- b) Presión competitiva: Es la segunda causa en la pérdida de valor, ya que si nuestros competidores son más eficientes en costes, en distribución, en innovación etc..., corremos el riesgo de perder cuota de mercado.
- c) Procesos de Fusiones y adquisiciones. Una operación de este tipo en que los costes de la fusión no sean absorbidos por la sinergia derivada de la operación, puede suponer pérdida de valor relevante.
- d) Productos no competitivos. Si existen en el mercado productos con menores costes y mayores prestaciones que los nuestros.
- e) Cambios legislativos: En ocasiones, una modificación del marco legal, puede provocar una pérdida en la cuota de mercado. Esto es especialmente relevante en Empresas concesionarias, que todo su negocio se basa en contratos con la Administración Pública, la cual puede modificar el marco contractual por el que se rige una concesión.

Otros riesgos estratégicos a considerar pueden ser:

- Capital intelectual
- Canales y Redes de distribución
- Investigación y Desarrollo.

El grado de internacionalización en determinados tipos de productos y servicios, hace necesario controlar los riesgos no sólo de nuestro entorno más inmediato, sino también de mercados y economías más alejadas, y que pueden agravar los riesgos a que esta expuesta nuestra Empresa.

2. Riesgos operativos: Están asociados al normal desarrollo de los procedimientos internos. Se están empezando a implementar políticas de control de riesgo, y en los mercados de capitales se pueden financiar algunos de estos riesgos.

A título de ejemplo, podemos citar algunos:

- a) Fallos en los sistemas de información. Especialmente en negocios en que la información es un input clave para el funcionamiento de la Empresa (Bancos, aseguradoras etc...)

- b) Fallos en los sistemas de control de gestión y en la contabilidad. La proliferación en los últimos años de casos en que el propio personal de la Empresa manipulaba datos en función de sus intereses personales, hace que este sea un riesgo a considerar.
- c) Mal funcionamiento de la Dirección de Recursos Humanos.
- d) Pérdida de personal clave, que dispone de información de importancia para la Empresa, y que pueda suponer una ventaja para el competidor que lo contrata.
- e) Interrupción en la cadena de suministro. Los procesos de producción Just in Time, hacen necesario la ininterrupción de los suministros, que no sólo puede provocar un aumento en los costes, sino también una pérdida de clientes.

3. Riesgos financieros. Tienen un impacto directo en la cuenta de resultados, pero afortunadamente los sistemas de control de riesgo están plenamente desarrollados e implementados.

Los más habituales son:

- a) Riesgo de crédito: Existen formas de asegurar las cuentas a cobrar, así como sistemas de control interno (límites de crédito según el tipo de cliente).
- b) Riesgo de tipo de cambio y de interés: El mercado de derivados (swaps, futuros, opciones etc....). permite asegurar un determinado tipo de cambio o de interés.

4. Riesgos fortuitos. Son los derivados de hechos súbitos y accidentales. Existen sistemas de control de riesgo desarrollados e implementados, y la posibilidad de transferir el riesgo al mercado mediante soluciones aseguradoras, cautivas o acudiendo al mercado de capitales. Es por ello que la incidencia que pueda tener un riesgo fortuito sobre el valor de una Compañía es prácticamente inapreciable. Los riesgos más conocidos son:

- a) Daños sufridos a los activos
- b) Responsabilidad legal
- c) Responsabilidad Civil profesional.
- d) Riesgos laborables.
- e) Contingencias
- f) Desastres naturales

En el gráfico 2, se observan los cuatro tipos de riesgos que condicionan la consecución de los objetivos empresariales. La correcta identificación de los mismos y el desarrollo de políticas de actuación transforma una incertidumbre en una posible ventaja competitiva.

Gráfico 2.- Radar de Riesgos



Fuente: elaboración propia

2) Analizar las posibles consecuencias para la Empresa

Para cada uno de los riesgos identificados debemos analizar las posibles consecuencias en que pueden derivar.

Por ejemplo, si las ventas de nuestra Empresa están concentradas en un solo producto o en un solo cliente, el impacto económico puede afectar a la propia viabilidad de la Sociedad.

En ocasiones las consecuencias resultan evidentes, pero en muchos casos se requiere la intervención de diferentes áreas de responsabilidad para poder realizar este tipo de análisis.

3) Establecer la frecuencia esperada de ocurrencia

Para ello podremos utilizar información histórica de la siniestralidad de mayor frecuencia, pero para aquellos casos en que no existe información real, deberemos estimar cuantos siniestros por periodo de tiempo (año, década, siglo..) podemos tener.

4) Estimar la severidad del impacto económico

La intensidad de un siniestro es un objetivo imprescindible para realizar una correcta identificación y evaluación del riesgo.

En el ANEXO 1 se muestra un ejemplo de cómo estimar la frecuencia y la severidad en una Empresa.

La **metodología para llevar a cabo la identificación y evaluación de los riesgos**, consta de cuatro etapas:

1) Visitas de inspección: Es necesario realizar una inspección en las instalaciones de la Empresa a fin de ver in situ, los procesos de fabricación, los sistemas de almacenamiento, los sistemas de información etc..., ya que los mismos nos pueden aportar datos que sean de interés.

2) Entrevistas de enfoque: Con las personas que tienen una visión global del negocio, debemos realizar entrevistas a fin de conocer el negocio de forma exhaustiva. También es interesante cumplimentar un cuestionario modelo, que aporta información adicional

3) Workshops (dinámicas de trabajo en equipo): Una vez se ha obtenido la información de forma individual, es conveniente poner en común el resultado de las entrevistas, realizar una valoración de las respuestas de cada uno de las personas que han contestado el cuestionario, identificar los “gaps”, es decir aquellos riesgos que siendo significativos no tienen una cobertura adecuada.

4) Elaboración de un mapa de riesgos: El mismo nos sugiere cuales son las prioridades de actuación sobre los riesgos.

En un eje situaremos los distintos niveles de severidad, que establecemos en cuatro tipos:

- Insignificante: En caso de materializarse el riesgo, el mismo no supone ningún impacto en la Empresa.
- Moderado: Si bien el impacto no es significativo, si este tipo de siniestros ocurren con cierta frecuencia deben ser objeto de control, e incluso puede ser necesario tomar medidas.
- Crítico: Puede afectar a la propia supervivencia de la Sociedad, por lo que, salvo en aquellos casos en que el siniestro es raro o improbable, se deben tomar medidas para reducirlo. Si se produjeran con cierta frecuencia el riesgo sería inaceptable.
- Catastrófico: En caso de producirse, y no haber tomado las medidas oportunas, la Empresa no sobreviviría.

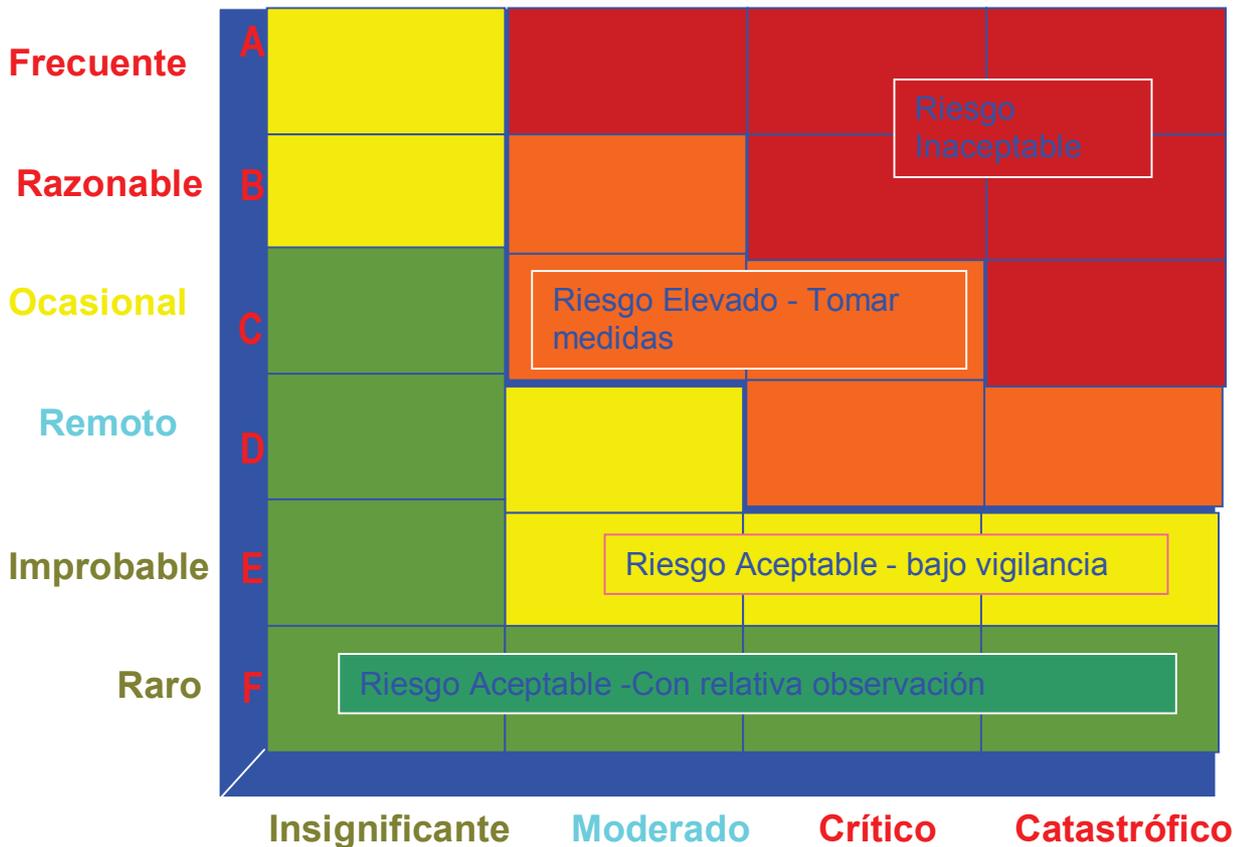
En el otro eje, estableceremos los distintos niveles de frecuencia. Desde aquel siniestro que es muy raro que se produzca, a aquel que es altamente frecuente, en niveles intermedios encontraríamos las siguientes frecuencias:

- Improbable
- Remoto
- Ocasional

- Razonable

En el gráfico 3, se muestra un mapa de riesgo tipo, con las distintas zonas, según sea un riesgo aceptable, elevado o inaceptable:

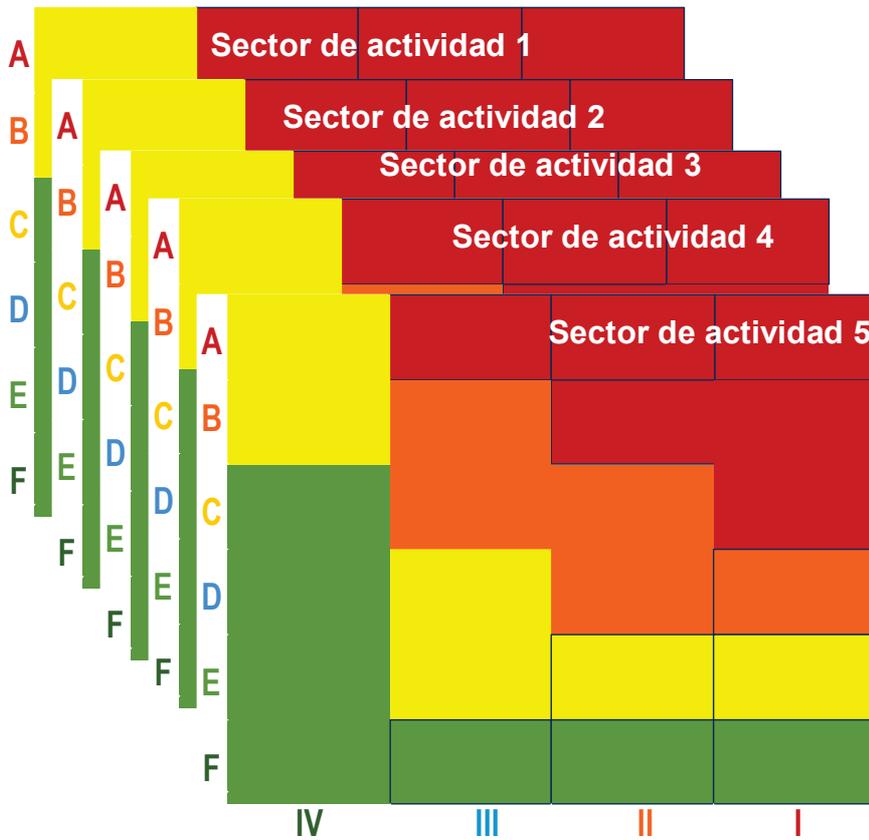
Gráfico 3.- Mapa de Riesgos de una Sociedad



Fuente: elaboración propia

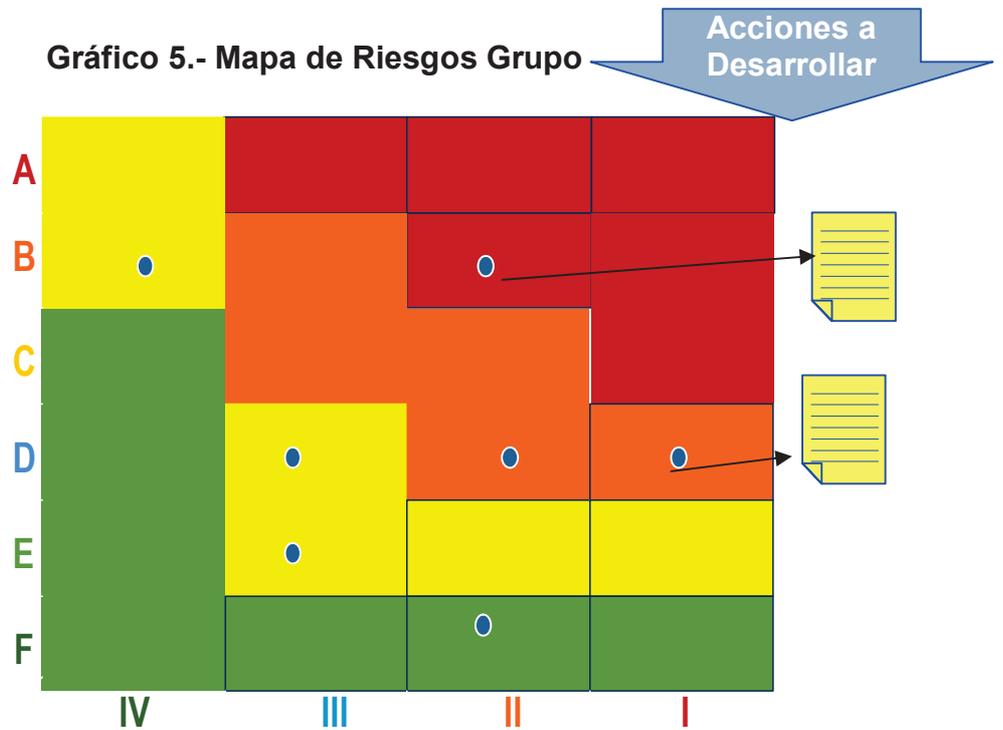
En un Grupo de Empresas, este trabajo se debe realizar en cada una de las Sociedades, elaborando un mapa de riesgos para cada uno de los sectores (Gráfico 4), y finalmente configurar el mapa de riesgos del Grupo (Gráfico 5), donde se visualicen los principales riesgos a que se enfrenta el Grupo

Gráfico 4.- Mapa de Riesgos sectoriales



Fuente: elaboración propia

Gráfico 5.- Mapa de Riesgos Grupo



Fuente: elaboración propia

3.2. Reducción y prevención del riesgo

En este proceso de la Gerencia de Riesgos, se deben realizar tres tipos de procesos. En todos ellos es necesaria la continua implicación de personas y la introducción de mejoras tanto en las situaciones de riesgo como en los procedimientos.

- a) Reducción del riesgo: para ello debemos en primer lugar conocer las características de los riesgos para poder reducirlos, y en segundo lugar realizar un análisis coste-beneficio de las iniciativas de reducción.

Hay determinados tipos de riesgos en que no es posible reducirlos, o que puede resultar muy costoso hacerlo, siendo más conveniente acudir a la financiación (interna o externa), que invertir para disminuir el mismo.

- b) Prevención y protección: Se deben evaluar de forma constante las medidas físicas de protección y actualizar los Planes de Emergencia.
- c) Recomendaciones y Planes de Implantación derivados de la evaluación de medidas de protección, estableciendo de un calendario de actuación.

Para todo ello, con el apoyo de la Dirección, es necesario realizar las siguientes acciones:

- a) Procedimientos de Emergencia y Recuperación de crisis desarrollados y documentados, con el fin de que la Empresa sea capaz de reaccionar rápidamente ante una adversidad, como por ejemplo el incendio de un centro productivo.
- b) Informes de verificación de riesgos internos y externos, que nos permitan conocer los mismos y poder aplicar políticas que los minoren.
- c) Planes de Contingencia escritos y comunicados a toda la organización, para que el personal de la Compañía sepa que hacer en determinadas situaciones.
- d) Realización de simulacros para evaluar la idoneidad del plan de contingencia y potenciar su mejora continua.

3.3. Financiación interna del riesgo

Una vez conocemos bien a que riesgos está expuesta nuestra Empresa, y hemos aplicado políticas para reducir en la medida de lo posible los mismos, debemos tomar la decisión de cómo vamos a gestionar aquellos que subsistan

Para poder tomar esta decisión es necesario, que primero analicemos si nuestra Empresa es capaz de asumirlos o no. Para ello tenemos que evaluar en primer lugar que siniestralidad estimamos que tendremos y después analizar cual es nuestra fortaleza financiera, determinada en buena medida por el coste de capital de la Compañía.

a) Métodos para estimar la siniestralidad

Para estimar la siniestralidad es preciso realizar un análisis histórico de la misma realizando proyecciones multianuales con diversos escenarios, que nos permitirá establecer el criterio de frecuencia/ severidad que marcará el límite de la transferencia (franquicia).

Existen tres tipos de métodos, de menor a mayor complejidad, el llamado “as if”, el método prospectivo y el método estocástico

- La metodología “as if” es la más sencilla. Se trata simplemente de aplicar a cada uno de los siniestros diferentes alternativas de franquicias que se están evaluando. Si se actualizan los datos antiguos, o se eliminan los datos extremos, es posible obtener una información más fiable.

- La metodología prospectiva es más sofisticada, porque considera la evolución de la siniestralidad a lo largo del tiempo.

- En primer lugar se realizan triangulaciones, en las que se pueden obtener factores de desarrollo.
- En segundo lugar se obtienen las cifras actuales tanto del número de siniestros como su importe por cada año de observación, para que sean todas ellas comparables entre sí, calculándose la frecuencia de los siniestros, el importe medio de la siniestralidad esperada y que importe de pérdida tendremos por unidad vendida. En el ejemplo que a continuación expondremos se utiliza como unidad de venta los millones de m³ facturados por una Empresa de distribución de agua.
- El tercer y último paso, consiste en aplicar los tres datos obtenidos al factor de riesgo en el horizonte temporal que nos propongamos. A partir de aquí, se puede aplicar el método “as if” para calcular los distintos niveles de siniestralidad para distintas hipótesis de retención

En ANEXO 1 se desarrolla un ejemplo aplicando la metodología prospectiva

- La metodología estocástica

Es un sistema más sofisticado, ya que recurre a técnicas de simulación (método Montecarlo) generando aleatoriamente 5.000 posibles variantes, en función de la siniestralidad histórica, que dan lugar a una curva de distribución de la siniestralidad. Esta curva es ajustada después a curvas estándares preexistentes, y los diferentes resultados se agrupan por percentiles.

Una vez los datos están agrupados de esta forma, se puede calcular el coste de la siniestralidad por diferentes niveles de retención, y para distintos niveles de seguridad/fiabilidad. Se suele trabajar con niveles de fiabilidad del 90%, por lo que 1 de cada 10 años la siniestralidad será superior al valor de referencia.

Se deberán añadir los costes internos y el margen operativo que deseen obtener.

Si se quiere ser conservador se puede trabajar con márgenes del 95%, mientras que si se quiere ser más agresivo, la fiabilidad será del 80-85%.

Esta metodología también permite conocer el coste total del riesgo teórico (retenido más transferido) de forma que se pueda comparar contra las condiciones reales de mercado.

Para encontrar el nivel óptimo de retención, es necesario realizar tres cálculos:

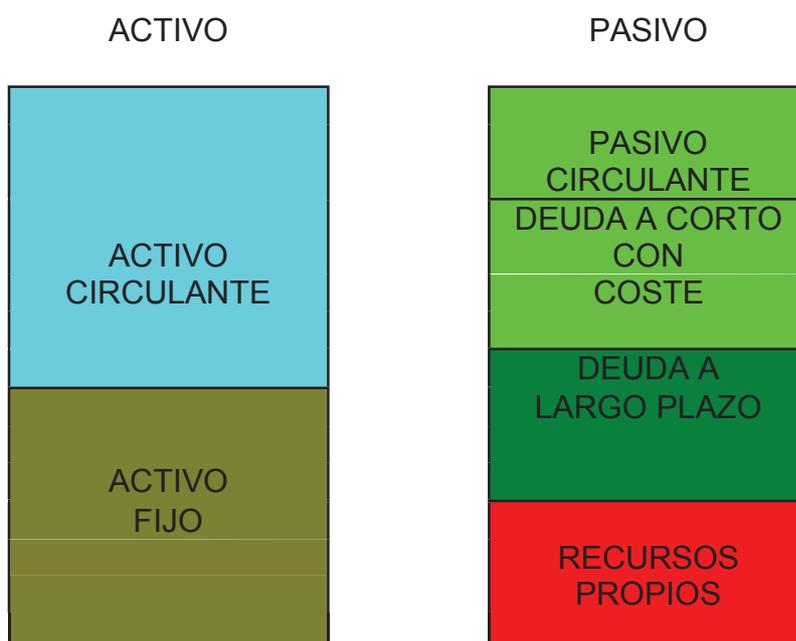
- 1) El coste total del riesgo teórico (retenido más transferido al mercado asegurador)
- 2) El coste total de riesgo al 90%, en que simplemente se sustituye el coste total medio anterior de los siniestros retenidos, por el coste de retención con un nivel de fiabilidad del 90%.
- 3) Coste total del riesgo por encima del 90%, en el que se muestra el coste que se producirá el 10% de las veces, cuando se sobrepase el nivel de fiabilidad del 90%

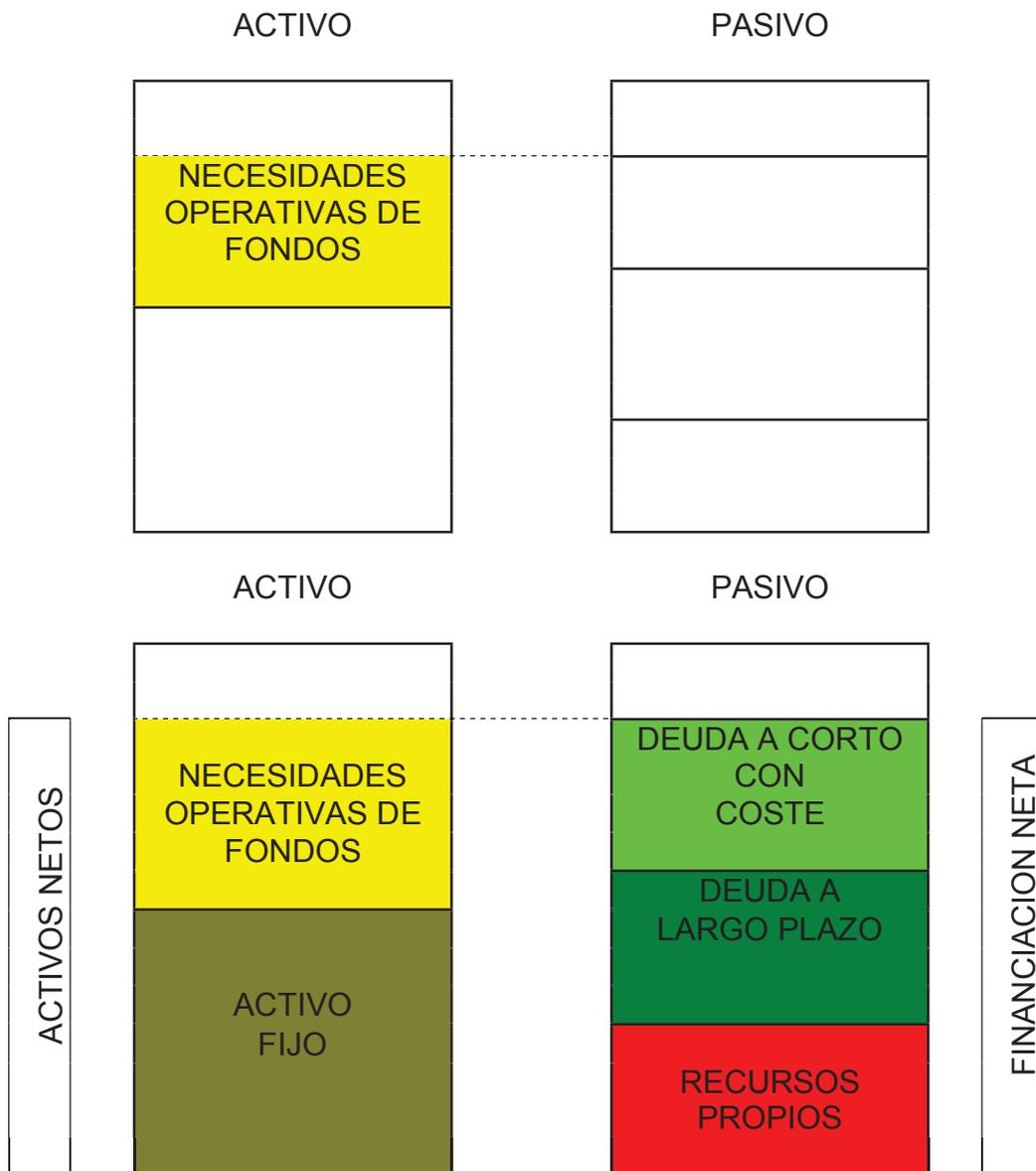
El nivel óptimo de retención será el resultado del balance entre el coste total esperado más bajo y el coste total más bajo con el 90% de fiabilidad y en exceso del 90%, situándonos en el área de menor volatilidad.

b) El coste del capital medio ponderado en la Empresa

Es el coste ponderado de la deuda y de los recursos propios, según el peso que cada uno de ellos tiene en la financiación de la Empresa. Depende en buena medida, del riesgo operativo y financiero (endeudamiento) que tenga la Compañía.

La estructura de un balance se define del siguiente modo:





En primer lugar debemos calcular el coste ponderado de la deuda, donde tenemos que considerar el coste financiero del endeudamiento, ajustando el efecto fiscal (un 35% de los gastos financieros nos los ahorraremos, ya que son fiscalmente deducibles). Ponderaremos este coste, considerando el porcentaje que la deuda (D) representa sobre la suma de la deuda y los Fondos propios (E)

$$K_d * (1-t) * D / (D+E)$$

En segundo lugar calcularemos el coste ponderado del capital. El capital no es gratuito, ya que los accionistas exigen una rentabilidad al dinero invertido en la Empresa. Dicha rentabilidad será siempre superior a la obtenida sin riesgo (letras del Tesoro), ya que existe una prima de riesgo ante la posibilidad de pérdida de valor de la Empresa.

El coste del capital es la suma de la rentabilidad libre de riesgo (deuda soberana) que llamaremos R_f , y una prima de riesgo que calcularemos como el diferencial

entre la Rentabilidad del mercado (R_m) y la R_f , multiplicado por un coeficiente beta que mide la correlación entre la rentabilidad de nuestra Empresa respecto a la de mercado. En empresas cotizadas la beta es de fácil obtención ya que se calcula la correlación de la cotización de nuestra acción con respecto a un índice general (como podría ser el IBEX 35), pero en Empresas no cotizadas su cálculo es más complejo.

$$K_e \cdot E / (D + E)$$

Siendo $K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$.

Por tanto el coste medio de capital ponderado, más conocido en términos anglosajones como WACC (Weighted average cost of capital), es el siguiente:

$$WACC = K_d \cdot (1 - t) \cdot D / (D + E) + K_e \cdot E / (D + E)$$

Una vez calculado el WACC seremos capaces de conocer cual es la capacidad financiera de la Compañía. Por ejemplo:

- 1) Empresas fuertemente capitalizadas, en que los Fondos Propios representan un porcentaje significativo respecto al total del pasivo, probablemente dispondrán de recursos suficientes para hacer frente a la materialización de alguno de sus riesgos.
- 2) Empresas que han reducido el coste de su deuda, minoraran también su WACC.
- 3) Por el contrario, Empresas con una alta volatilidad, en que el accionista exige una mayor rentabilidad (la prima de riesgo es mayor), tendrán un WACC mayor, y por tanto su capacidad de financiación será más limitada.

Si la Empresa tiene una rentabilidad de sus activos (ROA –return on assets) superior al WACC, dispondrá de una capacidad de generación de cash flow, que es lo que nos va a permitir “capear el temporal” ante un siniestro de fuerte impacto, que no hemos transferido al mercado.

Después de haber cuantificado cual es nuestra “fortaleza financiera” y definido el apetito de riesgo de nuestra Empresa, podremos conocer cual es la pérdida máxima que la Empresa puede asumir sin que quede afectada su solvencia crediticia.

Una vez se ha establecido que riesgos transferimos, podemos buscar sistemas de protección para los riesgos asumidos, mediante contratos de stop loss, en los que a partir de un determinado volumen de pérdidas, es una aseguradora o reaseguradora, quien asume las mismas.

Además de las soluciones tradicionales de programas de seguros, existen opciones más avanzadas, tales como las ART (Alternative Risk Transfer) y las aseguradoras cautivas.

3.3.1 Soluciones alternativas de riesgos

Son soluciones que se han venido desarrollando durante las dos últimas décadas, si bien se habían ralentizado como consecuencia de la situación del mercado asegurador, en el cual existía una alta capacidad de financiación de riesgos y los precios que se registraban eran bajos.

Por el contrario, en los últimos años la situación se ha modificado sustancialmente, habiendo disminuido la capacidad del mercado, con un aumento significativo de las primas y las franquicias por parte de las (re) aseguradoras.

Ante esta situación, se observa un mayor interés de las Empresas para acudir a este tipo de soluciones, entre las cuales destacan las siguientes:

- a) Riesgo finito
- b) Capitales de contingencia
- c) Titulación de riesgos asegurables

3.3.1.1 Soluciones de Riesgo finito:

Van dirigidas a Empresas que prefieren gestionar una parte importante de sus riesgos, en lugar de transferirlos al mercado asegurador, el cual se basa en la ley de los grandes números, al existir grupos muy numerosos y con riesgos similares, y donde se prevé que sólo existirán pérdidas en una parte de los asegurados. En este caso los riesgos se consideran para un asegurado individual y para un periodo largo en el tiempo.

Como características principales, cabe destacar las siguientes:

- La aseguradora asume un riesgo limitado
- La aseguradora comparte el riesgo con el cliente, por lo que se reparten los riesgos con los clientes.
- Contratos plurianuales.
- Incluyen las rentas de inversión.
- Permiten estabilizar los costes de aseguramiento aislando a la Empresa de los ciclos del mercado.
- Se transfiere temporalmente el riesgo al reasegurador.
- Optimización del balance de la Empresa disminuyendo la necesidad de recursos propios.
- Son útiles en las operaciones de fusiones y adquisiciones.

Los riesgos finitos los podemos clasificar atendiendo a su dimensión temporal:

- Retrospectivos: El proveedor asume los siniestros ocurridos pero no liquidados (IBNR). Hay dos tipos :
 - Loss portfolio transfer (LPT).
 - Adverse Development Cover (ADC).

- Prospectivos: El proveedor asume siniestros no ocurridos pero anticipados. Hay dos tipos :
 - Finite Quota Share (FQS)
 - Spread Loss Treaty (SLT)

Loss portfolio transfer

Permite ceder las obligaciones de pago futuras, resultantes de suscripciones realizadas en años anteriores, asumiendo el reasegurador las reservas por pérdidas pendientes.

El reasegurador nos cobrará una prima, que será el valor presente neto de los futuros pagos, más un margen de beneficio y una prima de riesgo de garantía, que refleja los riesgos del tiempo, ya que el riesgo que corre el reasegurador es que se anticipen los plazos de pago.

Para el cedente, mejora sensiblemente:

A las Empresas aseguradoras:

- Sus cifras de balance.
- La ratio combinado, al convertirse las rentas futuras en corrientes
- Aumenta la solvencia, ya que los recursos propios se incrementan como consecuencia de que los pasivos cedidos son superiores a la prima del reaseguro. De este modo podemos dedicar nuestros recursos a otros seguros

A la Empresas no aseguradoras:

- Acelerar las liquidaciones de las reclamaciones pendientes
- En operaciones de fusiones y adquisiciones permite reducir a un nivel calculable el riesgo de responsabilidades latentes.

A través de un ejemplo se observa como mejoran los fondos propios, el ratio combinado y la solvencia. En la cuenta de resultados, mejora tanto el Resultado técnico como el Resultado Neto.

Primas devengadas	10.000	
Reservas	6.000	
Cesión al reaseguro	50%	3.000
Primas cedida (prima de reaseguro)	2.000	
Rentabilidad Inversiones	4%	
	SIN LPT	CON LPT
PRIMAS DEVENGADAS	10.000	8.000
SINIESTROS PAGADOS	1.000	1.000
RESERVAS	6.000	3.000

GASTOS DE ADMON	3.000	3.000
RESULTADO TECNICO	0	1.000
RESULTADO DE INVERSIONES	400	320
RESULTADO FINAL	400	1.320

RATIO COMBINADO	100,00%	87,50%
SOLVENCIA	15,00%	35,25%
CAPITAL PROPIO	1.500	2.820

Adicionalmente, se observa que se reduce el Balance, y que aumenta el capital propio por los mayores beneficios.

SIN LPT

ACTIVO	PASIVO	
Reservas	6.000	
Capital propio	1.500	12%
Capital ajeno	5.500	
13.000	13.000	

CON LPT

ACTIVO	PASIVO	
Reservas	3.000	
Capital propio	2.820	25%
Capital ajeno	5.500	
11.320	11.320	

Adverse development covers

Es una protección contra siniestros ya ocurridos pero no declarados (IBNR) o contra aquellos que estando declarados, no tienen las reservas adecuados. Por tanto, está enfocada a cubrir los riesgos de suscripción.

La prima pagada, refleja el riesgo asumido y tiene en cuenta el valor presente neto de los pagos por siniestro esperados durante la duración del contrato.

Este tipo de soluciones facilita las operaciones de fusiones y adquisiciones, dando a los accionistas y a las agencias de rating, una imagen clara de la exposición al riesgo.

A través de un ejemplo se observan los efectos en la cuenta de resultados y en el balance.

Primas devengadas	10.000	
Reservas	6.000	
Cesión al reaseguro	50%	3.000
Primas cedida (prima de reaseguro)	2.000	
Rentabilidad Inversiones	4%	
Compra una cobertura ADC		
Pago al reaseguros de posibles infradotaciones de las provisiones cedidas	500	
Estimación de las reservas adicionales que hay que ceder para este concepto	750	

	SIN ADC	CON ADC
PRIMAS DEVENGADAS	10.000	7.500
SINIESTROS PAGADOS	1.000	1.000
RESERVAS	6.000	2.250
GASTOS DE ADMON	3.500	3.500
RESULTADO TECNICO	-500	750
RESULTADO DE INVERSIONES	400	300
RESULTADO FINAL	-100	1.050
RATIO COMBINADO	105,00%	90,00%
SOLVENCIA	15,00%	34,00%
CAPITAL PROPIO	1.500	2.550

SIN ADC

ACTIVO	PASIVO	
Reservas	6.000	
Capital propio	1.500	12%
Capital ajeno	5.500	
13.000	13.000	

CON ADC

ACTIVO	PASIVO	
Reservas	2.250	
Capital propio	2.550	25%
Capital ajeno	5.500	
10.300	10.300	

Finite Quota Shares

En este tipo de contrato, se ceden las reclamaciones no incurridas pero anticipadas, que permiten mejorar la solvencia del asegurado.

Se ceden parte de las primas no consumidas, y a cambio el reasegurador adelanta los beneficios esperados por el asegurador. Con ello el cedente mejora su solvencia con lo que aumenta la capacidad de suscripción.

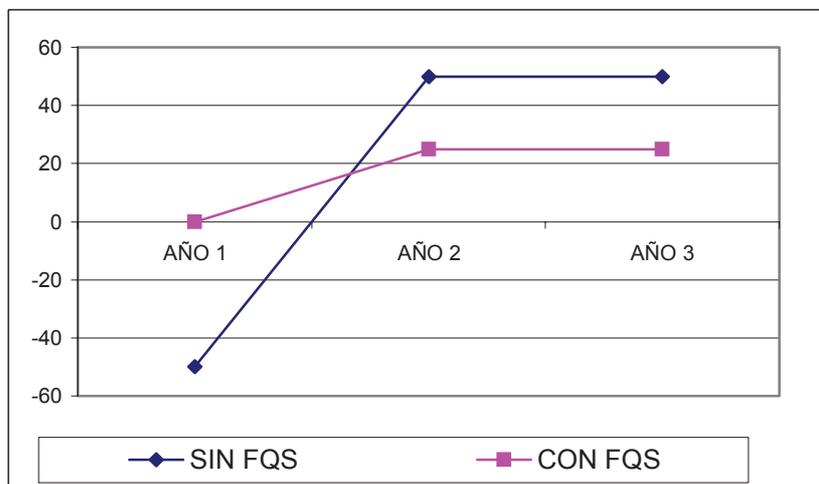
Cesión a tres años por el 25% de su negocio, evitando un Resultado Negativo

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
PRIMA BRUTA	1.000	1.000	1.000
SINIESTRALIDAD ESPERADA	700	700	700
RATIO DE SINIESTRALIDAD ESPERADA	70%	70%	70%
GASTOS ESPERADOS	350	250	250
RESULTADO ANTES REASEGURO	-50	50	50

CONTRATO FQS

PRIMA CEDIDA AL REASEGURO (25%)	250	250	250
SINIESTROS CEDIDOS AL REASEGURO	175	175	175
COMISION ACORDADA A PAGAR POR EL REASEGURO	125	50	50
ADELANTO BENEFICIOS	50	0	0
RESULTADO DESPUES DEL REASEGURO	0	25	25
RATIO DE GASTOS ANTES DEL REASEGURO	35%	25%	25%
RATIO DE GASTOS DESPUES DEL REASEGURO	30%	27%	27%

Se observa que el resultado acumulado en ambos casos es de 50 unidades, pero el mismo se presenta más estable, tal y como se observa en el gráfico. Son por tanto, instrumentos anticíclicos, aunque también tiene efectos positivos sobre la solvencia y la capacidad de suscripción.



Speed loss Treaty

Este tipo de solución, lo que busca es distribuir e varios años la pérdida siniestral, ya que es relativamente sencillo estimar los siniestros durante un periodo de tiempo, pero es difícil realizar una buena estimación para un año en concreto.

De este modo se consigue estabilizar las pérdidas futuras, siendo también una herramienta útil para mejorar la eficiencia fiscal.

En el ejemplo se observa como el SLT permite la estabilización de los resultados:

Contrato a seis años entre la cautiva y la reaseguradora

Responsabilidad máxima de la Reaseguradora 150/año y un máximo de 500/6 años

Si existe un Rtdo Negativo la cautiva paga 25 a la Reaseguradora

Rentabilidad del 10%

Si al cabo de 6 años hay un Rtdo Positivo se reparte un 50% entre la cautiva y la Reaseguradora

SIN SLT	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	ACUM.
PRIMA BRUTA	150	150	150	150	150	150	
GASTOS	50	50	50	50	50	50	
SINIESTROS	100	150	0	0	100	0	
RESULTADO TECNICO	0	-50	100	100	0	100	250

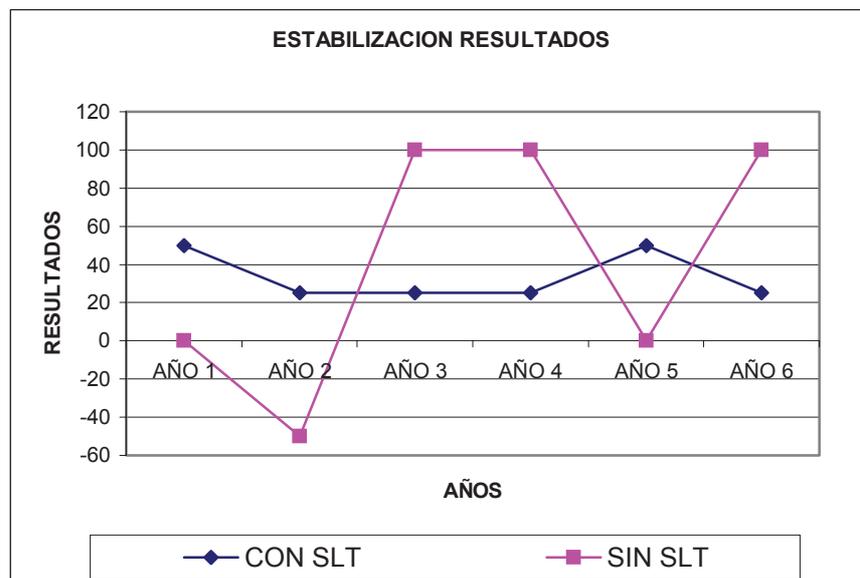
CON SLT	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	ACUM.
PRIMA BRUTA	150	150	150	150	150	150	
GASTOS	50	50	50	50	50	50	
PRIMA PAGADA POR LA CAUTIVA AL REASEGURO	50	75	75	75	50	75	
RESULTADO TECNICO	50	25	25	25	50	25	200

CUENTA DE EXPERIENCIA

SALDO DE APERTURA	0	-45	-117	-46	32	-10
PRIMA PAGADA POR LA CAUTIVA AL REASEGURO	50	75	75	75	50	75
INTERESES (10%)	5,0	3,0	-4,2	2,8	8,2	6,5
SINIESTROS	100	150	0	0	100	0
SALDO FINAL	-45,0	-117,0	-46,2	31,6	-10,2	71,3

PAGO FINAL A LA CAUTIVA A TRAVES DE LA REASEGURADORA

35,65



Actualmente, la transferencia de riesgos técnicos a las reaseguradoras de riesgos finitos es una práctica normal, tanto para asumir el riesgo temporal como el de suscripción. De este modo se pueden realizar contratos de carácter plurianual, y se pueden abarcar varias líneas de negocio, incluyendo riesgos muy diferentes en un único paquete.

Por tanto, las coberturas mixtas permiten establecer un perfil de riesgos más eficiente, flexible y preciso que el reaseguro tradicional.

3.3.1.2. Capital de contingencia

En este caso no existe transferencia del riesgo, simplemente se negocia con una entidad financiera que en caso de producirse un siniestro obtendrá un préstamo a unas condiciones más favorables.

3.3.1.3. Titulización del riesgo

Principalmente se utilizan tres instrumentos financieros para ello: los bonos, las opciones y los swaps. Los más utilizados son los primeros.

Los bonos sobre catástrofes si bien no han sido muy utilizados hasta la fecha, en determinados países con un elevado riesgo en terremotos, huracanes etc...y en un entorno de aumento de primas, se están empezando a utilizar cada vez más.

Son activos estructurados, emitidos por una entidad de seguros o no, expuesta a un riesgo natural. Para que la emisión de bonos sea atractiva el rendimiento del bono debe ser adecuado para que los bonistas actúen como reaseguradores.

El emisor utiliza una Empresa (SPV) para la captación de capitales mediante la emisión de bonos. Suelen ser Empresas muy poco capitalizadas, establecidas en paraísos fiscales, y de las que no se ostenta más de un 3% para evitar que consoliden fiscalmente.

Se establece en la cuenta de un banco (colateral), los fondos producto de la emisión, que se invierten en activos de bajo riesgo y a corto plazo. Con los fondos recibidos se hace una operación swap con una entidad de contrapartida de elevado rating, convirtiendo dichos fondos en flujos de pago a tipo variable.

En caso de producirse la catástrofe natural en el periodo de tiempo que establezca el contrato, la SPV paga el siniestro con los fondos depositados en el colateral. Este dinero está "blindado" y únicamente se utiliza para pagar el cupón y la indemnización en caso de producirse la catástrofe.

El rendimiento neto de los fondos invertidos en el colateral, es inferior al rendimiento del bono (que lo compone la suma de la rentabilidad sin riesgo más una prima de riesgo). Este diferencial es el que debe cubrir el emisor realizando pagos a la SPV, que es el coste de protección sobre catástrofes para el asegurado.

Por tanto, el riesgo que asume el bonista es el de catástrofe, y en ningún caso el riesgo de crédito del emisor. Si las pérdidas catastróficas se sitúan por debajo del punto de intervención (Límite de pérdidas) durante un periodo determinado, los inversores recibirán el principal de la emisión en su totalidad, mientras que si fuera superior sólo recibirán una parte de los intereses y el principal definido en el bono.

Se suelen emitir en plazos de dos a cinco años, pero pueden llegar hasta diez, con un coste determinado y un interés variable y pago de cupón semestral.

Puede ser una opción interesante, dependiendo en buena medida de los tipos de interés del mercado y la capacidad del reaseguro. En una situación actual, con poca capacidad puede resultar de interés. Asimismo, dada su baja correlación con la evolución del mercado de capitales y el ciclo económico, permite dotar a las carteras de un mayor nivel de diversificación.

3.3.2. Aseguradoras cautivas

3.3.2.1. Qué es una compañía cautiva

Una Compañía aseguradora cautiva, es una Sociedad anónima cuyo propietario es una Empresa o Grupo de Empresas que por lo general, no está presente en el negocio asegurador. Su función principal es asegurar algunas o todas las exposiciones al riesgo de su empresa matriz o de sus filiales.

Si bien existen cautivas de directo lo más habitual, es que sean de reaseguro, ya que utilizan una compañía de seguros fronting para operar, tal y como se describe más adelante.

Están generalmente domiciliadas en países que tienen establecidas infraestructuras de apoyo a las mismas, donde existe un tratamiento fiscal especial.

Al igual que las ART, las Empresas cautivas son más interesantes, cuanto más duro esté el mercado asegurador, ya que este tipo de empresas ofrecen estabilidad de precios a largo plazo, y permiten cubrir riesgos de difícil colocación en el mercado, así como una reducción de los gastos y un mayor control de los recursos financieros del Grupo.

Pero ésta opción no se debe considerar como una solución de corto plazo para afrontar un mercado duro, sino que debe ser un compromiso a largo plazo de la Empresa. Una buena gestión puede dar beneficios a corto y largo plazo, pero como en cualquier Empresa, una mala gestión puede derivar en pérdidas sustanciales.

Las Empresas cautivas no sólo están al alcance de las grandes corporaciones (Telefónica, Repsol etc...) sino que también Empresas de menor dimensión pueden tener acceso a las mismas, a través de las cautivas de alquiler y cautivas de Grupo.

Si bien es cierto que una cautiva, es en esencia un autoseguro, hay un hecho diferencial: Son Empresas independientes con una cuenta de pérdidas y ganancias, un balance, y todos los documentos habituales y de rigor como en cualquier Sociedad. Por tanto, requiere técnicas precisas de proyección de siniestralidades y la confección de informes financieros que detallen cuales son los costes de las reclamaciones en que se ha incurrido.

En definitiva, el rigor y control que se exigen es una diferencia cualitativa importante.

3.3.2.2. Ventajas e inconvenientes en una cautiva

A continuación analizaremos las principales ventajas e inconvenientes en la constitución de una cautiva:

Ventajas

- 1) Estabilización de costes: En los últimos dos años se han experimentado aumentos sustanciales en las primas. Cuando una Empresa financia sus riesgos a través de su propia cautiva, los picos y valles pueden ser suavizados y el coste total reducido si se compara con el que se pagaría en el mercado tradicional de seguros.
- 2) Reducción de los costes: Cuando se compran coberturas a una aseguradora, las primas incluyen, teóricamente, el coste de los siniestros, así como los gastos de la compañía aseguradora y su margen de beneficio. El porcentaje del coste que corresponde a los aseguradores suele estar entre un 30 y un 40 por ciento de la prima. Por el contrario, el coste que corresponde a una compañía cautiva suele ser mucho menor, situándose en un 10-15% y en ocasiones incluso en cifras inferiores. Adicionalmente las compañías aseguradoras intentan elevar sus beneficios invirtiendo sus primas antes que sean destinadas al pago de los siniestros. En una cautiva, la Empresa controlará cualquier inversión en las primas y los beneficios generados en la misma.
- 3) Disponibilidad de cobertura: En un mercado de seguros blando, las coberturas tienen un precio bajo y son abundantes. En un mercado de seguros duro, algunos tipos de cobertura son caros y a veces no se encuentran en el mercado asegurador. En una cautiva este tipo de coberturas se pueden incluir.
- 4) Mejora el cash flow: Una cautiva ofrece la posibilidad de estructurar los pagos de primas adaptándolas a las necesidades de sus propietarios. En lugar de pagar una prima por adelantado, que es lo común en un mercado de seguros, o de forma fraccionada pero financiada, en la cautiva se pueden decidir los términos y condiciones de pago. Una ventaja adicional, es que la cautiva puede prestar dinero a la matriz.
- 5) Mayor apalancamiento con compañías aseguradoras tradicionales: En una situación de mercado duro como el actual, determinados riesgos no

son deseables para las aseguradoras. Si se dispone de una cautiva se pueden retener estos riesgos, obteniendo una prima más competitiva para el resto de riesgos.

- 6) Ahorros fiscales: Mediante un autoseguro, las provisiones por siniestros no son deducibles hasta el momento en que se produzca la liquidación del mismo. Si se dispone de una cautiva, las primas pagadas a la misma por su propietario son fiscalmente deducibles, mientras que desde el lado de la cautiva, como en todas las compañías de seguros y reaseguros, al establecer las reservas el gasto es deducible, y no se debe esperar a la liquidación del siniestro.

Dado que las aportaciones a fondos para asegurar los bienes no es deducible fiscalmente en España, el domicilio social de estas Sociedades se suele establecer en países de la U.E. que ofrecen ventajas fiscales como por ejemplo Luxemburgo o Irlanda.

La fiscalidad de países como Luxemburgo, permite capitalizar los resultados de la cautiva y diferir impuestos, reforzando de este modo la solvencia financiera de nuestra propia aseguradora. De este modo se disponen de reservas, que se pueden invertir en el mercado de capitales, obteniendo una rentabilidad adicional, o en caso de producirse un siniestro que no lo pudimos transferir al mercado asegurador, disponer de los fondos necesarios para hacer frente a la indemnización.

- 7) Más control: Sabemos perfectamente que riesgos están cubiertos y cuales no, cuando se pagan las primas, como se invierten las mismas etc...

Inconvenientes

- 1) Compromiso temporal: Si se pone en marcha una cautiva, existe un compromiso temporal a largo plazo, donde se requerirá más tiempo a la supervisión de la misma por parte de su propietario.
- 2) Coste de pagos adelantados. Se debe realizar un análisis de la siniestralidad, los gastos en reclamaciones y las implicaciones fiscales. Ya que las Empresas no tienen las herramientas y conocimientos necesarios, se suele contratar a un tercero. El coste de constitución es de 25.000 euros aproximadamente.
- 3) Coste de oportunidad: Los recursos destinados a la cautiva no están disponibles para otras operaciones financieras (reducir deuda, realizar inversiones etc...). Sin embargo, existen métodos para devolver los fondos de una cautiva a su matriz:
 - Los rendimientos que genere la cautiva pueden derivar en dividendos o préstamos de la cautiva a sociedades de su grupo.

- Los activos correspondientes a las reservas o provisiones por siniestralidad pueden ser también prestados por la compañía cautiva a sociedades de su grupo.
- 4) No-aceptación por parte de terceros: En ocasiones, los legisladores, proveedores o clientes, exigen que los seguros se hayan contratado con aseguradoras con una calificación crediticia determinada. De todos modos, esto se puede superar mediante el empleo de una aseguradora fronting, que emitirá las pólizas y los certificados, pero será la cautiva quien pagará las reclamaciones y los siniestros. La Empresa fronting cobrará unos honorarios por este servicio, lo que encarece el coste de la cautiva.
 - 5) Riesgo de una fuerte siniestralidad inicial: La mayor parte de las cautivas se constituyen basándose en la hipótesis de que la siniestralidad futura será similar a la pasada. Por tanto existe el riesgo de una siniestralidad inesperada en los inicios de una cautiva, lo que llevaría un tiempo volver nuevamente al punto de equilibrio.

3.3.2.3. Tipos de cautivas

Cautivas de un solo propietario

Es una entidad jurídica que asegura los riesgos del grupo Empresarial al que pertenece, siendo habitualmente una empresa subsidiaria de la matriz.

El propietario tiene el control total de la Compañía, incluyendo los términos y condiciones de los riesgos que acepta, que cubre y como está redactada la póliza, así como las primas y las condiciones de pago.

Es la herramienta más adecuada para las grandes y las medianas Empresas que tienen una siniestralidad relativamente controlada, riesgos determinados y programas de reducción de los mismos.

Los ingresos financieros que se obtienen de las primas de seguros permanecen en su totalidad en la cautiva. La Empresa matriz suele establecer la política de inversiones financieras, que deberán tener en cuenta la legislación del país donde esté ubicada la cautiva.

La cautiva decide si tiene que comprar o no protecciones de reaseguro, y en caso afirmativo la cantidad y tipo que necesita.

La localización de la cautiva es importante, no sólo por el trato fiscal, sino porque debe gestionarse siguiendo las recomendaciones de la autoridad gubernamental correspondiente, y presentando un plan de negocios razonable, en el que se incluya la financiación para los riesgos asumidos.

Los costes principales, para la creación de una cautiva son los siguientes:

- Coste de constitución
- Coste del estudio de viabilidad

- Coste de capitalización, que variará en función del domicilio elegido, los negocios suscritos y el volumen de primas
- Honorarios de auditoría
- Honorarios actuariales
- Honorarios legales
- Tasas e impuestos
- Honorarios de gestión, que suelen ser los más elevados

A esta Sociedad se le aportarán los fondos necesarios para poder iniciar su funcionamiento, y la misma transferirá al mercado reasegurador aquellos riesgos que no desee financiar internamente o su “apetito al riesgo” no se lo aconseje, accediendo a unos precios que en una solución tradicional no es posible obtener.

Son soluciones que requieren de un volumen significativo de primas, y disponer de recursos suficientes para gestionarlos, bien sea a través de personal propio, o transfiriendo la gestión de la cautiva a brokers especializados.

Cautivas de grupo

Un grupo de empresas a menudo forman una cautiva de grupo, con el objetivo de proporcionar coberturas de seguro a sus miembros.

Cada integrante de la cautiva pagará una cuota variable por los servicios prestados en función del tiempo y los gastos incurridos, o una combinación de una cuota fija para ciertos servicios básicos que todos los miembros necesitaran y una cuota variable para servicios adicionales.

Una cautiva de grupo suscribe los riesgos y establece la prima adecuada en función de la exposición a los mismos de cada uno de sus miembros. Se comparten las ganancias y las pérdidas del grupo, de forma proporcional a su participación.

Este tipo de cautivas también cuenta con el control de las condiciones de seguro, las decisiones de reaseguro y las inversiones de los fondos disponibles, si bien se trata de un control compartido con el resto de miembros del grupo. Por tanto la única diferencia con las cautivas de un único propietario, es que las decisiones se deben tomar de forma compartida, lo que conlleva un nivel de confidencialidad bastante mas bajo al tenerse que compartir determinada información.

Si la siniestralidad no se ha calculado de forma correcta, se corre el riesgo de que un miembro del grupo pueda comprometer la rentabilidad y la viabilidad de la empresa, por lo que es aconsejable que antes de la creación de la cautiva de grupo se realice una auditoría con profundidad de todos los miembros que tienen la intención de reunir sus riesgos y sus inversiones.

Las cautivas de grupo pueden ser constituidas por un grupo homogéneo o heterogéneo de empresas, pero están especialmente indicadas para grupos y asociaciones empresariales con un alto grado de homogeneidad y control de sus riesgos.

Si nos queremos adherir a una cautiva de grupo es aconsejable plantearse diez preguntas. Cuando hayamos obtenido respuesta de las mismas, un consultor experimentado en compañías cautivas podrá determinar si es viable adherirse al programa:

- 1.- ¿Cómo se ha establecido el programa?
- 2.- ¿Quiénes son sus miembros? ¿Cuál es el tamaño de las empresas?
¿Existe homogeneidad entre ellas?
- 3.- ¿Existe un compromiso para la prevención de siniestros?
- 4.- ¿Están en el programa empresas con mala experiencia en siniestralidad.
- 5.- ¿El promotor de la cautiva, es una organización sectorial? ¿Con o sin fines de lucro?
- 6.- ¿En que momento entra en acción el reaseguro?
- 7.- ¿Que gastos están incorporados al programa? ¿Quién recibe las comisiones de reaseguro y cual es su cuantía?
- 8.- ¿Cuál es el compromiso de la aseguradora que ejerce de *fronting*?
- 9.- ¿Cuanto capital tiene que ser invertido y cual es su desembolso?
- 10.- ¿Que ocurre si la siniestralidad excede en demasía las proyecciones realizadas?

Cautivas de alquiler

También es posible alquilar una cautiva. En esta modalidad un tercero independiente aporta el capital social necesario y constituye una compañía cautiva con entidad jurídica separada, y por regla general también establece las pautas de aseguramiento. La relación contractual entre el propietario de la cautiva de alquiler y cada participante es la misma, así como el porcentaje de riesgo del que participa cada uno de ellos varia de una a otra.

El promotor de la cautiva obtiene sus beneficios de los honorarios pagados por los arrendatarios, normalmente suele ser una aseguradora que quiere promover su oferta de productos, o un broker de seguros que persigue mejorar el servicio a sus clientes. En muchas ocasiones, sin embargo, los intereses del propietario no coinciden con los de los que alquilan la cautiva.

El dueño puede emitir participaciones preferentes a cada uno de los arrendatarios, pudiendo distribuir a los mismos dividendos derivados de una buena siniestralidad histórica. También se puede establecer un sistema donde cada participante se beneficie o perjudique en función de los resultados de la proyección de la siniestralidad histórica.

Los arrendatarios pagan una cuota fija, que está basada normalmente en un porcentaje del capital y que equivale entre un 1% y un 3% de las primas.

El propietario contrata a un gestor de inversiones pudiendo a su vez exigir parte del beneficio obtenida por las mismas

No todos los países permiten domiciliar cautivas de alquiler, estando permitido hacerlo en Luxemburgo y Dublín, así como en países del entorno de EEUU.

Las ventajas principales de los participantes, son el acceso directo al mercado reasegurador, la existencia de cobertura para riesgos no asegurables en mercados tradicionales, una mayor flexibilidad en el diseño del programa de seguros y un menor tiempo a la hora de constituirlos.

Dado que el propietario de la cautiva de alquiler puede decidir dejar de prestar este servicio, la participación en una cautiva de esta modalidad no debe plantearse como un compromiso a largo plazo. El arrendatario podrá retirar las garantías por sus responsabilidades de larga cola (fundamentalmente responsabilidad civil) incurridos por la cautiva, pero no por los siniestros ocurridos.

Un inconveniente en este tipo de cautivas, es la inexistencia de una separación legal entre cada una de las celdas. Ante una hipotética reclamación, el reclamante se puede dirigir contra todos los propietarios de las celdas, con la inseguridad jurídica que ello conlleva.

Son por tanto soluciones adecuadas para grupos empresariales de pequeño tamaño que no disponen de masa crítica para la constitución de una cautiva propia y no están dispuestas a unirse a otras empresas para constituir una de grupo.

Cautivas de celda protegida

Una celda protegida en una compañía cautiva puede ser utilizada para cualquiera de las cautivas descritas, si bien suele ser más común en las cautivas de alquiler.

Consiste en establecer una separación legal entre cada una de las "celdas" que existan en una compañía cautiva y entre el asegurado y el propietario de la misma. Dicha separación se aplica tanto a los pasivos como a los activos.

Cada uno de los participantes deberá desarrollar un plan de negocio para su celda y someter dicho plan al propietario de la compañía cautiva, que podrá aprobar o rechazar el plan propuesto.

Muchos legisladores han declarado expresamente que no aceptan esta variante legislativa hasta que los tribunales hayan determinado su legalidad y se regulen los aspectos fiscales que surgen de este tipo de celdas.

La principal ventaja es por tanto que una celda mal gestionada no afecte al resto, pero es un concepto nuevo y hasta la fecha puramente teórico, ya que no ha sido aprobado por ningún tribunal.

3.3.2.4. Organización de una cautiva

Hay dos figuras clave en la gestión de una cautiva, el fronting y el reaseguro.

Fronting

Consiste en que una aseguradora se encarga de emitir las pólizas locales y toda la documentación necesaria, pero reasegura total o parcialmente el riesgo cubierto con la compañía cautiva. Se ocupa de las cuestiones burocráticas con las autoridades estatales, presta el servicio de tramitación de siniestros y de prevención de siniestralidad, a cambio de un precio establecido.

En ocasiones se exigen a las Empresas certificados de seguros otorgados por aseguradoras con un determinado rating, que en ningún caso dispondría la cautiva.

También hay casos como el seguro obligatorio de responsabilidad civil en vehículos, donde es necesaria la existencia de una aseguradora tradicional.

Las aseguradoras fronting suelen exigir a la compañía cautiva una garantía financiera (carta de crédito) para asegurar que los fondos están disponibles para afrontar futuras reclamaciones.

También la cautiva facilitará a la Empresa fronting un fondo de garantía, para que pueda atender las reclamaciones existentes, que se deberá reponer periódicamente, pero siempre reteniendo una parte importante de las primas antes que los siniestros se hayan liquidado totalmente.

Si bien la mayoría de cautivas son de reaseguro, la elevada retención exigida por las aseguradoras, han inducido a muchas cautivas a establecer mecanismos de financiación internos, con pólizas que indemnizan directamente al asegurado principal y sus filiales por esas franquicias y retenciones.

Hay casos en que una compañía cautiva cubre su primera capa de riesgos, sin utilizar una póliza fronting y ahorrándose este coste. Esta práctica, sin embargo es poco habitual.

Reaseguro

Las Compañías cautivas suelen retener una primera capa de siniestralidad, basándose en la experiencia histórica.

Para niveles más elevados las cautivas podrán retroceder riesgo al reaseguro, el cual vendrá determinado por el coste que supone.

La reaseguradora deseará conocer la siguiente información:

- El nivel de experiencia del gestor de la cautiva. Tiene que ser sólida y experimentada.
- Que domicilio tiene. Ya que la regulación puede generar una mayor o menor comodidad al reasegurador.
- Solidez de los estados financieros. Si son buenos tendrán una mayor predisposición a reasegurar.

- Qué Empresa ha realizado el informe actuarial. Una Empresa de reconocido prestigio dará mayor credibilidad y confianza al reasegurador.
- Cuantos años hace que se ha creado la cautiva. Ello dará una idea de su vocación al largo plazo.

Si bien el coste del reaseguro dependerá de la situación de mercado, el hecho de asegurar la primera capa en una cautiva y reasegurando el resto, permite que los costes, por regla general, sean más bajos que realizando un seguro tradicional.

3.3.2.5. Creación de una compañía cautiva

En unas circunstancias normales, la creación de una cautiva podría tener el calendario siguiente:

- a) Cautiva de un solo propietario: 2-3 meses
 - 4 semanas para el estudio de viabilidad.
 - Entre una y dos semanas para seleccionar la gerencia de la cautiva.
 - Entre dos y cuatro semanas para obtener la licencia. Si bien ello depende del domicilio fiscal
- b) Cautiva de Grupo: Es bastante más extenso ya que un grupo pequeño de empresas intentarán vender el programa a un grupo mayor, proceso que puede durar hasta un año. Una vez existe acuerdo, el tiempo en constituir la es similar al de una cautiva de un único propietario.
- c) Cautiva de alquiler: Cuando una cautiva de alquiler ya existe, el tiempo requerido para adherirse a ellas es el necesario para realizar el estudio y el análisis de riesgo.

3.3.2.6. El estudio de viabilidad

La creación de una cautiva incluye al menos los siguientes pasos:

1. Recopilación de datos: la siniestralidad histórica es fundamental para poder predecir el futuro, y por tanto necesario en cualquier estudio de viabilidad. Los análisis deben tener al menos cinco años, aunque diez años permiten predicciones más precisas. Es necesario, también recopilar datos de los riesgos expuestos, aportar predicciones financieras, enfoques fiscales e ingresos esperados en inversiones.
2. Proyecciones siniestralidad retenida (Franquicias): Tal y como se ha descrito en el apartado de Financiación del riesgo, con las metodologías “as if”, prospectiva y estocástica.
3. Análisis económico, teniendo en cuenta los factores siguientes:
 - Estimación de siniestralidad
 - Gastos de explotación
 - Inversiones

- Amortizaciones de préstamos
 - Impuestos
4. Selección del domicilio, que una vez definidos ciertos parámetros debe ser una tarea fácil si contamos con el asesoramiento de los profesionales adecuados.

3.3.2.7. Elección de la gerencia de una cautiva.

Si bien es posible que el propietario gestione su propia cautiva, es recomendable contratar los servicios a expertos que optimicen su gestión, y que sean capaces de ofrecer los siguientes servicios:

- Análisis actuariales
- Suscripción del seguro
- Tramitación del siniestro.
- Servicios de prevención de seguridad.
- Emisión de las pólizas.
- Facturación de primas.
- Contabilidad y análisis estadísticos.
- Servicios legales.
- Servicios de auditoría.

Una vez se han realizado todos estos pasos, es posible iniciar el proceso para la obtención de una licencia de compañía cautiva, que normalmente está sujeta al pago de las tasas aplicables a las licencias necesarias y al establecimiento del capital requerido por la autoridad competente.

3.3.2.8. Ratios recomendados para las cautivas

Existen una serie de ratios que nos dan una idea de la exposición al riesgo que tiene una cautiva. Para cada uno de ellos existen unos máximos, que no son aconsejables superar, ya que pondrían en peligro la solvencia financiera de la cautiva.

- a) Primas sobre Fondos Propios: Es la medida más comúnmente utilizada para conocer la fortaleza financiera de una cautiva, e indica cuantas primas se pueden suscribir en función del capital más reservas destinados a financiar los riesgos.

Si bien, no existe una medida estándar, en el mercado la ratio se sitúa entre 1 y 10. Los datos que se disponen de las cautivas, sitúan esta ratio por debajo de 1, lo que indica que están sobrecapitalizadas.

- b) Exposición máxima por siniestro sobre Fondos Propios. En una aseguradora es inferior al 1%. En este caso las cautivas tienen una mayor exposición al riesgo, ya que este ratio se sitúa entre el 10 y el 20%, si bien, el bajo nivel del ratio anterior minora el riesgo.

- c) Ratio de exposición agregada sobre recursos propios más primas. Expresa la relación agregada total por siniestros con los fondos propios y las primas de la cautiva. Obviamente debe ser inferior a 1. Si no existe una protección “stop loss”, es necesario calcular la exposición agregada con métodos estadísticos.
- d) Ratio de reservas técnicas sobre fondos propios. Es otro de los ratios clave para medir la fortaleza financiera, ya que mide como los fondos propios pueden verse afectados por un problema de infrareservas. Si las reservas, por ejemplo, suponen el 600% de los Fondos Propios, un problema de infrareservas del 10%, reduciría los fondos propios en un 60%. No es recomendable que esta ratio sea superior a 3.
- e) Ratio de recobro por reaseguro sobre Fondos Propios. Mide como los recobros fallidos del reaseguro pueden incidir en los Fondos Propios de la cautiva.

3.4. Transferencia del riesgo

Suele ser el proceso de Gerencia de Riesgos que las Empresas tienen más desarrollado, y se materializa a través de programas de seguros, si bien existen alternativas financieras o mixtas que también son de aplicación.

Para colocar nuestros riesgos en el mercado asegurador es conveniente acudir a brokers especializados, los cuales se aproximarán a los actores más adecuados del mercado asegurador y reasegurador según el perfil de riesgo de nuestra Empresa, sometiendo nuestros riesgos a su consideración.

La tarea del broker será por tanto, identificar la mejor opción del mercado y elegir la opción más adecuada.

Es aconsejable realizar un benchmark con respecto a los distintos competidores, con el objetivo de conocer las formas de aseguramiento en Empresas con negocios semejantes, y por tanto con riesgos similares a los míos.

Una vez se ha escogido la opción más adecuada, la organización se debe preparar para que un tercero (asegurador o reasegurador) participe en la gestión del riesgo.

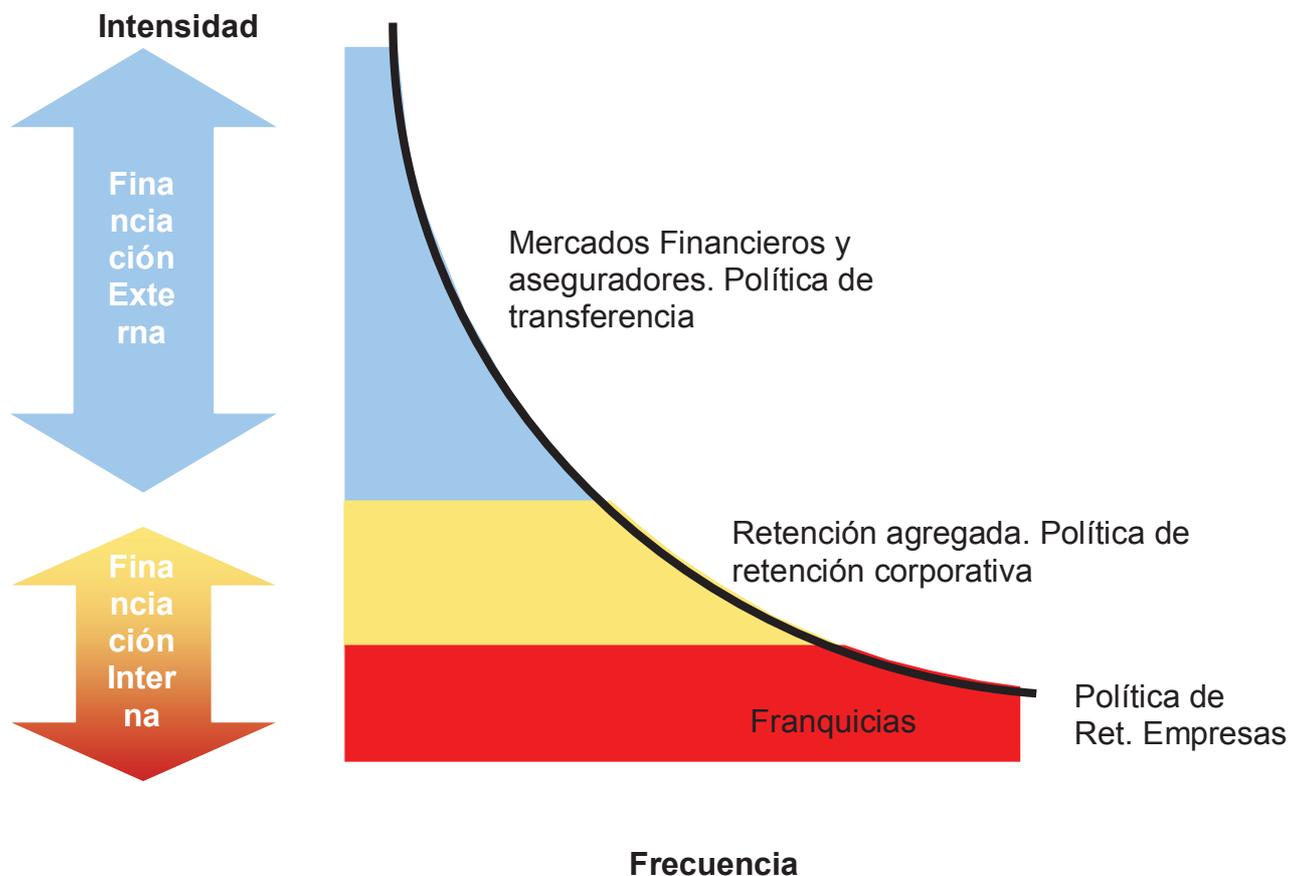
Para asegurar un flujo ágil de información, es necesario revisar periódicamente los procedimientos, siendo necesario que la Empresa fije un interlocutor corporativo para el día a día, que se encargará de mantener la información actualizada y estableciendo los procedimientos claros y conocidos para su correcta gestión.

Tal y como se ha comentado la relación entre la retención y transferencia dependerá de las capacidades financieras del Grupo. Una de las variables a considerar es el coste medio del capital de la Empresa (WACC), el cual debemos comparar con el coste de transferencia al mercado asegurador, con el fin de determinar si es más rentable asumir internamente el riesgo o es más conveniente transferirlo.

Cuanto más se incrementa el coste interno del capital, por ejemplo por un incremento de los tipos de interés o por una mayor exposición al riesgo, menos atractivo será retener el mismo y por tanto habrá una mayor transferencia del mismo al mercado asegurador.

En el gráfico 6 se muestra la relación entre intensidad y frecuencia, que determina la relación entre retención y transferencia. Para siniestros de elevada frecuencia y baja intensidad es preferible acudir a la financiación interna mientras que para aquellos que son poco frecuentes pero de elevada intensidad es preferible transferirlos al mercado asegurador

Gráfico 6.- Relación entre retención y transferencia



Fuente: elaboración propia

Pero es necesario conocer cual es el límite que separa la transferencia interna de la externa. Para ello es necesario introducir un concepto que es el coste total del riesgo.

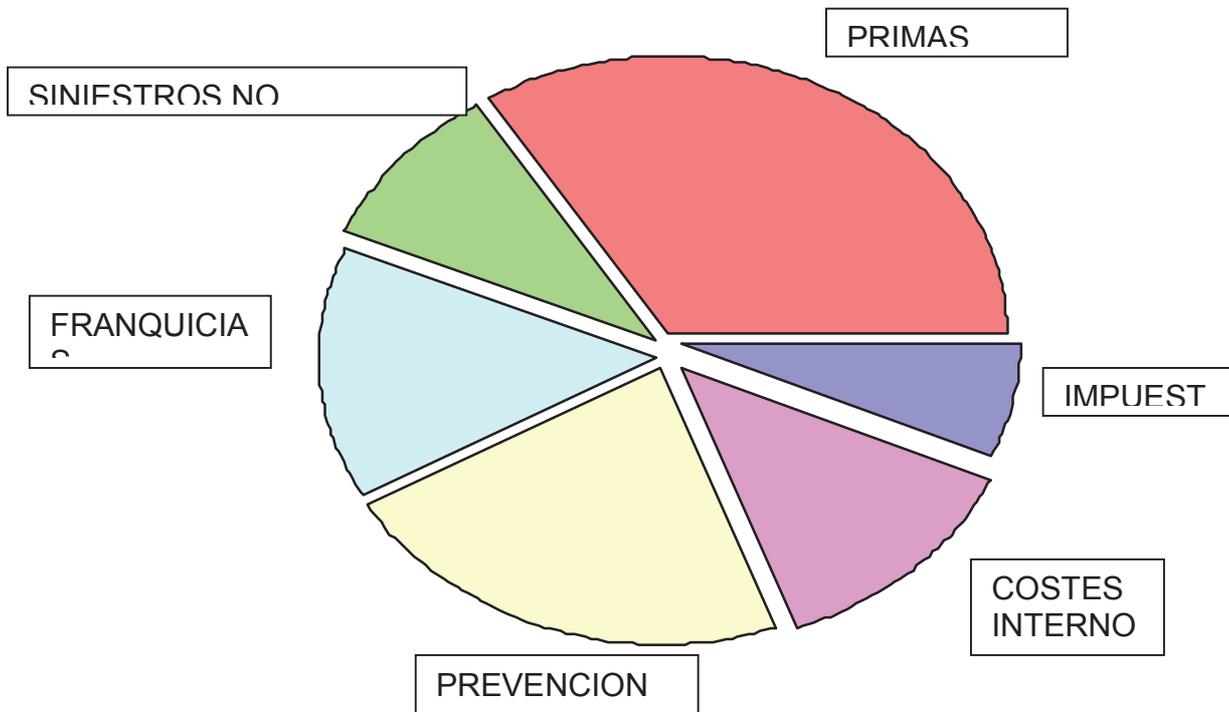
Cada riesgo tiene un determinado coste, que se distribuye en los siguientes componentes:

1. Las primas netas pagadas al mercado asegurador.
2. Los impuestos sobre seguros legalmente establecidos

3. Los costes internos, entendiendo los mismos como los costes de administración, de Gerencia de Riesgos y de aquellos profesionales que les dan apoyo, tales como peritos, abogados, consultores, brokers etc....
4. Los costes de prevención, entre los que destacamos:
 - Costes de prevención y seguridad
 - Backup de información
 - Costes de planes de crisis
 - Control de clientes
5. Los costes franquicias, que en definitiva son las retenciones no recuperables.
6. Los costes de siniestros no cubiertos, que en caso de materializarse debemos asumir con nuestros recursos propios, ya sea porque son inasegurables, o porque están excluidos de la cobertura.

Tal y como muestra el gráfico 7, la política que decida la Empresa determinará que porcentaje tienen cada uno de estos riesgos en el “pastel “ del Coste Total del Riesgo.

Gráfico 7.- Coste total del Riesgo



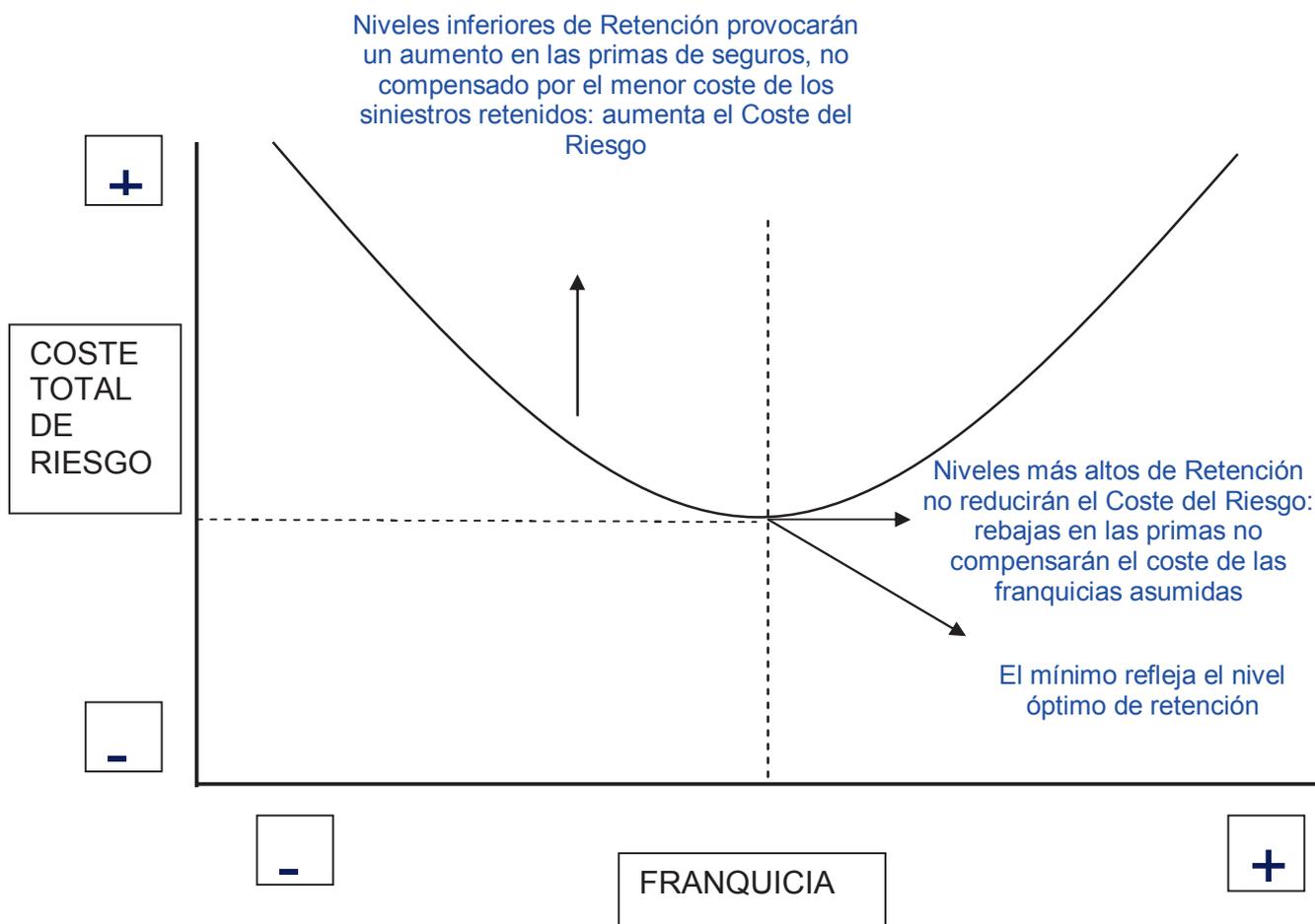
Fuente: elaboración propia

Por ejemplo, si hemos decidido que los siniestros de alta frecuencia no los aseguramos, y simplemente realizamos inversiones para que disminuyan, en el

“pastel” del coste de riesgo no aparecerán las primas al seguro ni los impuestos, pero por el contrario si que lo harán los gastos de prevención y las franquicias.

Cuando conocemos el Coste total del Riesgo de nuestra Empresa, podemos ser capaces de llegar a determinar el nivel óptimo de retención, que será, tal y como expresamos en el gráfico 8, aquel que minimice el coste total del riesgo.

Gráfico 7.- Nivel óptimo de retención



Fuente: elaboración propia

3.5. Feedback

La Gerencia de Riesgos es un proceso dinámico, por lo que la información relativa a los riesgos analizados, actualizada y en tiempo real, es básica para el análisis continuo de la exposición al riesgo.

De los resultados reales obtenidos, se pueden extraer conclusiones que permitan adaptar la estrategia corporativa frente al riesgo, de modo que se optimice el Coste Total del Riesgo.

4. Implantación de un Programa Internacional

Es habitual que en el proceso de internacionalización de un Grupo Empresarial, las filiales de cada país tengan contratadas pólizas con aseguradoras locales y por tanto la disparidad de brokers impide que exista una unidad de criterio en cuanto a coberturas, límites y franquicias.

Por un lado, no existe una contratación eficiente y por otro la matriz no dispone de información adecuada para la correcta toma de decisiones.

En cada una de las Empresas radicadas fuera del territorio español, es preciso en primer lugar llevar a cabo el proceso de Gerencia de Riesgos descrito en el apartado 3 de esta tesis. Una vez se han determinado los riesgos que se desean transferir al mercado asegurador, la Gerencia de Riesgos del Grupo debe diseñar conjuntamente con sus asesores en la materia (preferiblemente consultorías de riesgos con presencia internacional), un Programa Internacional, que debe reunir a nuestro entender las siguientes características:

1) La cobertura se debe contratar en diferencia de límites y coberturas. Esto significa que tras la contratación de una póliza local de bajo coste (póliza fronting), y por tanto con unos límites y coberturas reducidos, se contratará una póliza master que amplíen los mismos hasta el nivel que la Gerencia de Riesgos considere suficiente. Esta póliza será contratada en España, por lo que en caso de producirse un siniestro que supere la cobertura local, la indemnización se realizará desde territorio español.

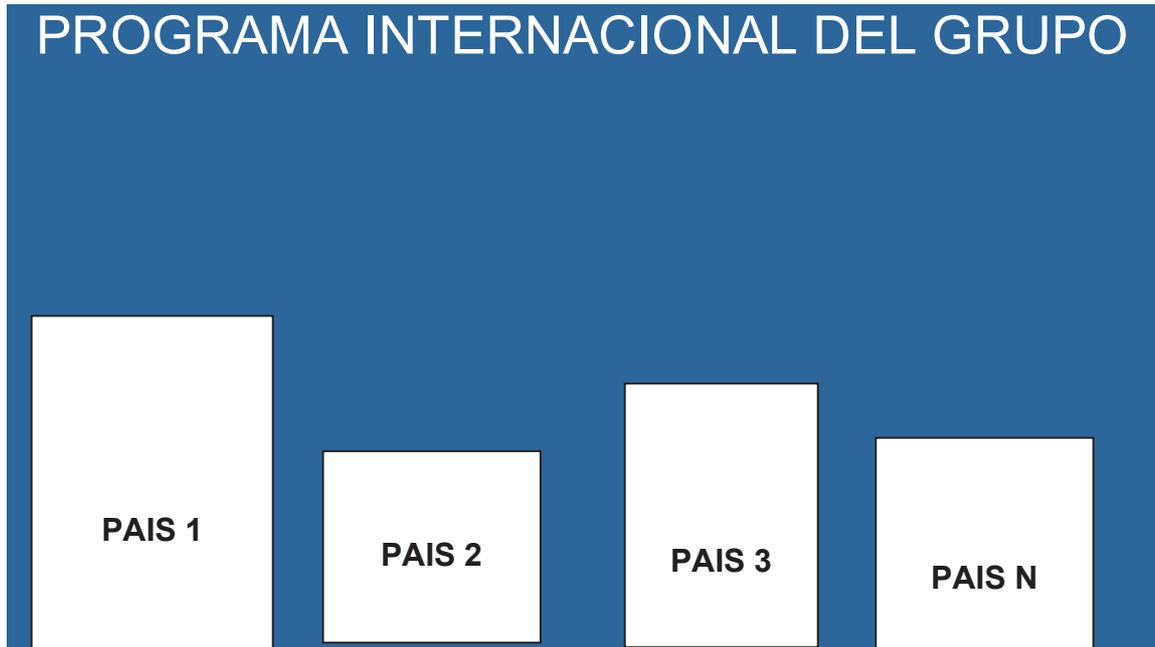
2) En cada uno de los países en que el Grupo tenga presencia, se deben estudiar con profundidad las leyes fiscales, así como el marco legal en materia de seguros que rige en cada uno de los mismos.

En determinados países es obligatoria la contratación de pólizas donde radica la Empresa, en otros casos la entrada de dinero como consecuencia de la liquidación de un siniestro está penalizada fiscalmente, debiéndose buscar fórmulas alternativas para articular los pagos.

3) El Programa debe ser uniforme, por lo que todas las Empresas deben disponer de las mismas coberturas, si bien se deberá adaptar a las necesidades de cada país.

La situación objetivo una vez implementado el programa, se muestra en el Gráfico 9, donde cada país se ha contratado una póliza local, pero el Programa Internacional del Grupo es uniforme.

Gráfico 9.- Programa Internacional de un Grupo



Fuente: elaboración propia

Para el diseño e implementación del Programa, se requiere la implicación activa y directa de la Gerencia de Riesgos del Grupo, y el asesoramiento de consultorías con presencia internacional, que conozcan en profundidad el mercado asegurador de cada uno de los países en que el Grupo está presente

Los pasos que se deben llevar a cabo hasta su puesta en marcha, son los siguientes:

1. Contactar con las diversas explotaciones en el extranjero, de forma coordinada con la Gerencia del Grupo
2. Recopilar todas las pólizas de las Empresas del Grupo radicadas fuera de España.
3. Analizar la información recibida, especialmente en lo referente a:
 - Volumen de facturación
 - Número de empleados
 - Tipo de actividad que llevan a cabo.
 - Experiencia siniestral de los últimos 5 años
4. Desarrollo conceptual del Programa Internacional de Seguros, tanto de las pólizas locales, como de la póliza del Grupo que actuará en diferencia de límites y condiciones.
5. Negociación con los mercados aseguradores
6. Puesta en marcha del Programa

5. Plataforma de gestión de siniestros

5.1. Que es una plataforma de siniestros

Una plataforma de siniestros es una herramienta a través de la cual se gestionan todas las incidencias que puede tener una Empresa o un Grupo de Empresas.

La gestión puede abarcar desde la notificación de un siniestro, hasta la liquidación del mismo. Este proceso es perfectamente externalizable, reservándose el asegurado la aceptación o no de responsabilidad, y la aceptación del importe de liquidación propuesto por el gestor.

5.2. Objetivos de la Plataforma

El elevado número de Empresas, y por lo general también de siniestros, que registra cada año un Grupo Empresarial aconseja la creación de una Plataforma de Gestión, también llamado Centro de Información de Gestión Siniestral (CIGS), con su puesta en marcha se pueden alcanzar los siguientes objetivos:

- 1) Disponer de una información exhaustiva de la siniestralidad del Grupo que permita adaptar la estrategia corporativa para optimizar el Coste Total del Riesgo.
- 2) Mayor agilidad y rapidez en los peritajes y sus informes.
- 3) Los informes periciales claros y con información completa
- 4) El circuito de tramitación es simple y claro. En el gráfico 11 se detalla el circuito de información.
- 5) Defensa de los intereses del asegurado en todo momento.
- 6) Seguimiento permanente de los siniestros a través de herramientas informáticas on-line.
- 7) Capacidad de tratar de forma eficiente la información: ordenar, clasificar, realizar estadísticas etc
- 8) En caso de externalizar la gestión, se libera en buena medida al asegurado, y a cada una de sus filiales de la tramitación y negociación.
- 9) Claridad en el coste de la gestión, ya sea de carácter interno, o externa si se decide externalizar.

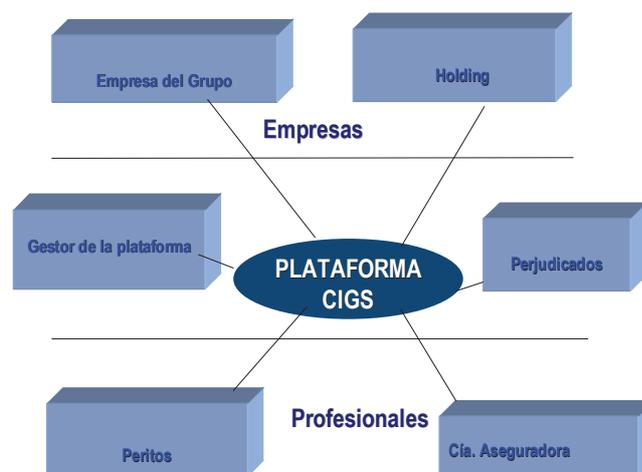
5.3. Actores que intervienen en una Plataforma de siniestros

En una plataforma de siniestros externalizada intervienen los siguientes agentes (ver Gráfico 10):

- a) Las Empresas del Grupo: Son las que van a tener que cargar contra su cuenta de resultados, las indemnizaciones por debajo de franquicia, y por tanto las que en última instancia van a asumir o no la responsabilidad y dar el visto bueno al pago.
- b) La Empresa Holding: Puede actuar tanto como mera Sociedad que liquida sus propios siniestros, como ejercer el control sobre las indemnizaciones que se han acordado en sus filiales.

- c) Gestor de la Plataforma: Es sobre quien va a recaer la carga mayor de trabajo, y deberá realizar todas las tareas propias de esta función, tales como:
- Recibir todas las reclamaciones efectuadas a las distintas empresas del Grupo, por los distintos canales (telefónico, e-mail, fax etc...), por lo que debe disponer de un centro de atención de reclamaciones con capacidad suficiente.
 - Comunicar al asegurado la existencia del siniestro, y una vez calificada la existencia o no de responsabilidad, realizar la tramitación del mismo, en coordinación con el resto de actores.
 - Analizar el informe pericial, y en caso de ser correcto solicitar la liquidación del siniestro al asegurado (si el mismo está por debajo de la franquicia) o a la aseguradora (si está por encima).
 - Almacenar adecuadamente la información en sus sistemas.
- d) Perjudicados: Podrán recibir información del estado de su reclamación, por los canales se hayan establecido a tal efecto.
- e) Peritos: Elaboraran el informe pericial, negociando con el afectado el importe de liquidación del siniestro, y proponiendo al asegurado o al asegurador (según sea el caso) el importe acordado
- f) Compañía aseguradora: Intervendrá en aquellos siniestros que superan la franquicia y por tanto supongan un coste para ella.

Gráfico 10.- Plataforma de gestión de siniestros



Fuente: elaboración propia

5.4. Características generales del sistema de información

- Es un sistema basado en tecnología web, por lo que es accesible desde cualquier ordenador con conexión a internet y con el código de entrada para el acceso. La tecnología por tanto no reside en los sistemas de información del asegurado, sino está integrado en el backoffice del gestor de la plataforma, que realizará el mantenimiento del sistema.
- Orientado al usuario y de fácil utilización, ya que lo utilizarán como hemos visto anteriormente, multitud de personas, y muchas de las cuales no son expertas en informática.
- Desde el mismo se podrán gestionar los siniestros de todos los ramos (Responsabilidad Civil, daños materiales, vehículos etc...).
- Abierto al cliente, ya que desde el mismo se podrá consultar on line los siniestros, notificar los mismos y elaborar informes o gráficos on line.
- Integración automática con el sistema de fax y de correo electrónico
- Expediente electrónico del siniestro, quedando archivada en la base de datos toda la documentación del mismo (informes periciales, faxes, e mails etc...)
- Permite la captura de datos del siniestro a nivel de cliente, póliza y ramo.

5.5. Flujo de información en la plataforma

Tal y como se observa en el gráfico 11, el circuito de información en una plataforma de siniestros es la siguiente:

- El perjudicado reclama al asegurado que analiza en primer lugar si la reclamación tiene o no fundamento, contrastando la información facilitada por el reclamante con la que dispone la Empresa. Este análisis servirá de base para la calificación de responsabilidad.
- Una vez se dispone de toda la información, el asegurado cumplimenta el parte on line, en que figuraran todos los datos necesarios para el seguimiento del siniestro (datos del reclamante, de la reclamación, la calificación de responsabilidad etc.). Se escaneará toda la documentación existente (carta de reclamación, demanda judicial etc...), de tal modo que toda la información existente se visualice desde la Intranet.
- A partir de este momento la plataforma iniciará la gestión del siniestro. Coordinando a todos los agentes que intervienen en el mismo (reclamante, asegurado, peritos, aseguradores etc.).
- En primer lugar se comunicará con el perito para que realice el informe pericial, donde determinará la cuantía de la indemnización. Si la misma no supera el

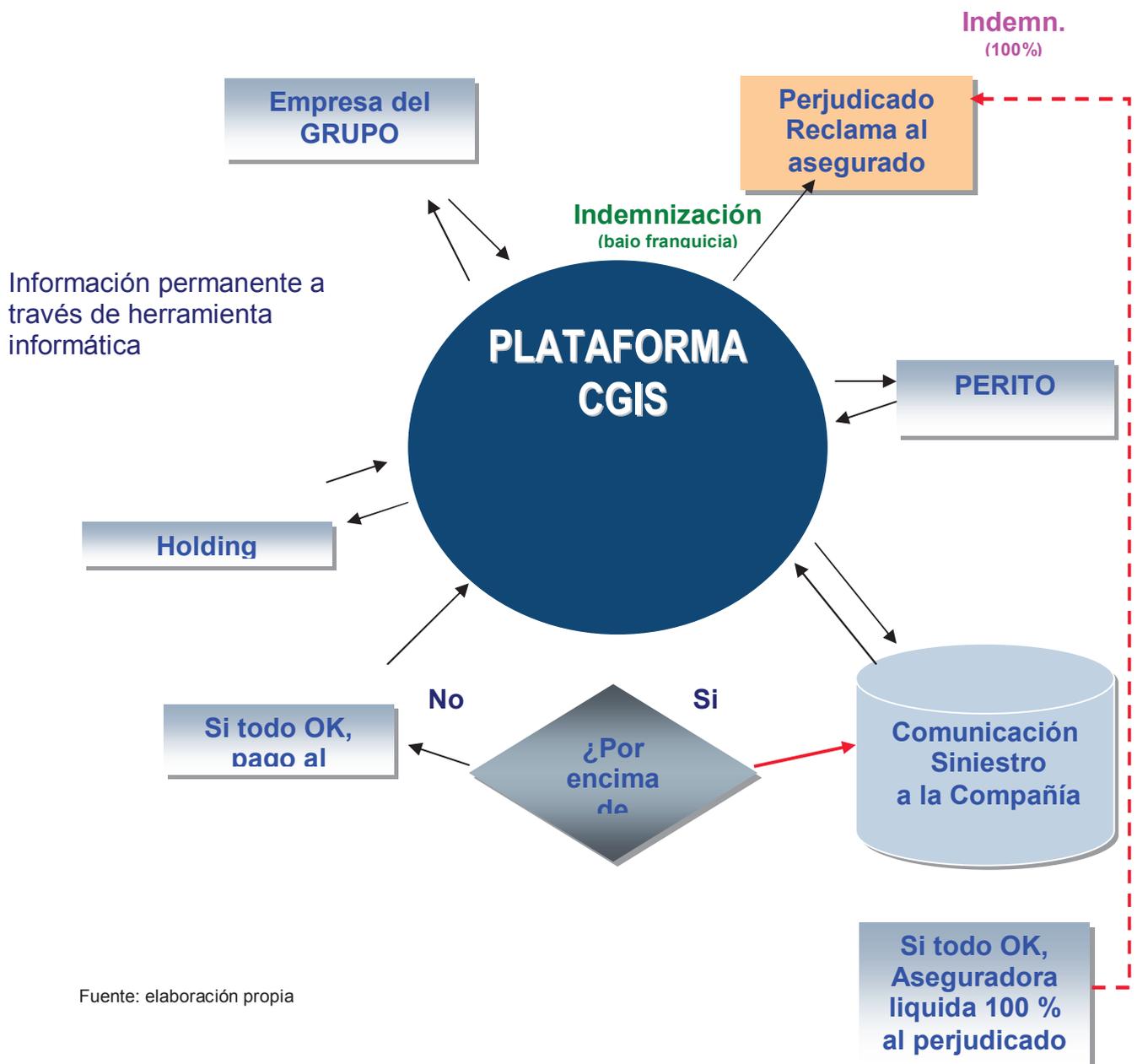
importe de la franquicia, facilitará su informe únicamente al asegurado, mientras que si lo supera el informe también será remitido a la aseguradora.

- En los siniestros por debajo de franquicia, la plataforma facilitará un listado de los pagos al asegurado para que de su conformidad. En caso de que todo sea correcto, se realizará la liquidación de los mismos.

- En los siniestros por sobre franquicia, será la aseguradora quien liquidará el 100% del importe al reclamante, solicitando al asegurado el importe de la misma.

Dado que cualquier acción que se realice quedará registrada en la Intranet, será posible conocer en todo momento el estado de un siniestro.

Gráfico 11.- Tratamiento de los siniestros



Fuente: elaboración propia

6. Capítulo de conclusiones

Es evidente que ni la mejor gestión de los riesgos es capaz de eliminar los riesgos imprevistos. Las Empresas están expuestas a una serie de riesgos y ello en muchas ocasiones es inevitable.

Pero ésta exposición que afecta a todas las Empresas puede tener efectos más o menos nocivos, según como se haya gestionado el riesgo con anterioridad a la materialización de un hecho adverso.

Las Empresas que estén mejor equipadas para asumir los riesgos, no sólo serán capaces de minimizar el impacto de los mismos en su Sociedad, sino que incluso la materialización de un riesgo podrá devenir una oportunidad, mejorando nuestra posición en el mercado y favoreciendo el crecimiento y la rentabilidad.

La implantación de programas de gestión del riesgo, permitirá en primer lugar tomar conciencia de todos los riesgos a que nos enfrentamos, para más tarde buscar soluciones, que si bien no eliminen, reduzcan en lo posible las posibles pérdidas en que podría incurrir una Empresa.

Antes de acudir al mercado del seguro, nos debemos plantear multitud de cuestiones y analizar nuestra Empresa no sólo desde la perspectiva del riesgo inherente a su actividad, sino también de su buena o mal salud financiera. El análisis financiero de una Compañía es esencial para determinar el grado de transferencia del riesgo. Existen herramientas como las ART o las Cautivas, en que es necesario para su implantación, este tipo de análisis.

Es por tanto necesario, ampliar el concepto de Gestión del Riesgo, por el de Gestión Financiera del Riesgo.

Existen también otras problemáticas en los Grupo Empresariales, que deben ser abordadas por la Gerencia de Riesgos, y para las cuales el mercado ofrece soluciones. Por un lado, el establecimiento de un programa internacional, ya que estos Grupos suelen tener una exposición al riesgo significativa fuera de su mercado local. Por otro, la necesaria implantación de herramientas informáticas que aporten la información necesaria para la toma de decisiones y de fluidez a las relaciones con los distintos actores implicados en la Gerencia de riesgos.

Si las Empresas no son capaces de implantar unos programas adecuados, podemos asumir inadvertidamente grados de riesgos que las dejen vulnerables o aplicar estrategias excesivamente conservadoras, perdiendo oportunidades atractivas que los competidores si podrán aprovechar, con las consecuencias que ello acarreará.

7. Bibliografía

Isidro Aparicio, Rafael (2003): *Instrumentos para la transferencia alternativa de riesgos*. Fundación Mapfre estudios

Pérez Fructuoso, M^a José (2002): *Nuevas tendencias en la financiación del riesgo catastrófico*. Fundación Mapfre estudios

Duffy, K.J., (1989): *Captives and risk financing*. Insurance Institute of London

Marsh (2004): *Aseguradoras cautivas*.

Francisco Martínez (2004) *Fundamentos de la Gerencia de Riesgos*. Fundación Mapfre estudios.

Carlos Seagle (2004). *La Gestión del Riesgo*. Diario Expansión

Anexos

FRECUENCIA

AÑO OCURRENCIA	VALORACION (N° DE MESES DESDE EL INICIO DE LA POLIZA)									
	20	32	44	56	70	82	94	106		
1991	25	31	40	41	44	44	47	49		
1992	7	13	19	19	24	25	26			
1993	13	20	22	24	26	30				
1994	51	57	60	71	75					
1995	72	75	79	83						
1996	54	59	63							
1997	49	50								
1998	56									

TRIANGULACION DE LA FRECUENCIA (1)

En los 20 primeros meses se han registrado 25 siniestros correspondientes al año 1991, después de 32 meses se han registrado 31 (es decir 6 más) y así sucesivamente hasta que después de 106 meses se han acumulado 49 siniestros.

AÑO OCURRENCIA	CRECIMIENTO ENTRE VALORACION									
	20-32	32-44	44-56	56-70	70-82	82-94	94-106	Ult		
1991	1,2400	1,2903	1,0250	1,0732	1,0000	1,0682	1,0426			
1992	1,8571	1,4615	1,0000	1,2632	1,0417	1,0400				
1993	1,5385	1,1000	1,0909	1,0833	1,1538					
1994	1,1176	1,0526	1,1833	1,0563						
1995	1,0417	1,0533	1,0506							
1996	1,0926	1,0678								
1997	1,0204									
1998	1,2726	1,1709	1,0700	1,1190	1,0652	1,0541	1,0426	1,0000		
MEDIA	2,0884	1,6411	1,4015	1,3099	1,1706	1,0989	1,0426	1,0000		
CUM.										

TRIANGULACION DE LA FRECUENCIA (2)

Se calcula el incremento de n° de siniestros producidos cada año. Por ejemplo, en el mes 32 se ha incrementado un 24% (1,24) los siniestros respecto a los 20 primeros meses, en el mes 44 un 29% sobre los 32 primeros meses etc..
Se calcula la media del aumento del n° de siniestros para cada intervalo, para calcular finalmente, el incremento que un siniestro tiene en un determinado periodo de meses. Ej. un siniestro se multiplica por 2,0884 después de 106 meses (+108%)

INTENSIDAD

TRIANGULACION DE LA INTENSIDAD

La metodología es la misma.
Se contemplan los pagos y las reservas (sin franquicias), corregidas con la inflación.

Ej. Después de 106 meses un siniestro aumenta en su cuantía un 9,6%

AÑO OCURRENCIA	VALORACION (N° DE MESES DESDE EL INICIO DE LA POLIZA)									
	20	32	44	56	70	82	94	106		
1991	103.729.100	125.718.100	82.974.640	75.777.242	101.047.783	85.764.630	73.900.787	83.900.787		
1992	81.700.000	130.346.994	160.936.169	226.336.169	252.169.690	158.691.786	151.561.465			
1993	174.049.197	243.449.197	293.249.197	284.014.035	261.471.581	283.701.984				
1994	561.671.544	608.611.085	546.152.520	345.583.128	391.541.129					
1995	901.169.565	785.906.447	715.699.077	677.326.795						
1996	561.765.063	548.446.828	493.701.762							
1997	700.436.870	754.105.217								
1998	556.333.305									

AÑO OCURRENCIA	CRECIMIENTO ENTRE VALORACION									
	20-32	32-44	44-56	56-70	70-82	82-94	94-106	106-Ult		
1991	1,2120	0,6600	0,9133	1,3335	0,8488	0,8617	1,1353			
1992	1,5954	1,2347	1,4064	1,1141	0,6293	0,9551				
1993	1,3987	1,2046	0,9685	0,9206	1,0850					
1994	1,0836	0,8974	0,6328	1,1330						
1995	0,8721	0,9107	0,9464							
1996	0,9763	0,9002								
1997	1,0766									
1998										
MEDIA	1,1735	0,9679	0,9735	1,1253	0,8544	0,9084	1,1353	1,0000		
CUM.	1,0963	0,9342	0,9652	0,9915	0,8811	1,0313	1,1353	1,0000		

FRECUENCIA DE RECLAMACIONES

				1	
AÑO OCURRENCIA	VALORACION MESES	ULTIMA FREC. REGISTRADA	FACTOR DE CRECIMIENTO	FRECUENCIA HOMOGENEIZADA	
1991	106	49	1,0000	49	
1992	94	26	1,0426	27	
1993	82	30	1,0989	33	
1994	68	75	1,1706	88	
1995	56	83	1,3099	109	
1996	44	63	1,4015	88	
1997	32	50	1,6411	82	
1998	20	56	2,0884	117	

HOMOGENEIZAR LA FRECUENCIA EN UN MOMENTO "t"

Utilizamos los factores obtenidos para situar los datos de frecuencia en un mismo momento en el tiempo.

Ej. Los 56 registrados en los 20 primeros meses del año, acabaran siendo en el momento "t" 117.

INTENSIDAD DE RECLAMACIONES

				4				
AÑO OCURRENCIA	MESES TRANSCURRIDOS	PAGOS+ RESERVAS	FRANQUICIA PAGADAS+POSIBLES	COSTE	FACTOR DE CRECIMIENTO	PER-FRANQ. HOMOG.	FACTOR DE TENDENCIA	TENDENCIA
1991	106	107.530.478	0	107.530.478	1,0000	107.530.478	1,3275	142.746.710
1992	94	179.626.737	0	179.626.737	1,1353	203.933.208	1,2595	256.853.876
1993	82	904.270.287	478.350.022	425.920.265	1,0313	439.245.728	1,2041	528.895.782
1994	68	1.014.938.479	229.485.600	785.452.879	0,8811	692.054.240	1,1501	795.931.581
1995	56	692.075.823	26.637.220	665.438.603	0,9915	659.781.303	1,1027	727.540.843
1996	44	640.799.963	160.641.915	480.158.048	0,9652	463.439.151	1,0685	495.184.733
1997	32	912.437.238	177.000.000	735.437.238	0,9342	687.051.728	1,0475	719.686.685
1998	20	473.450.000	5.000.000	468.450.000	1,0963	513.573.646	1,0290	528.467.282

HOMOGENEIZAR LA INTENSIDAD EN UN MOMENTO "t"

Utilizamos los factores obtenidos para situar los datos de intensidad en un mismo momento en el tiempo, descontando franquicias, y corrigiendo mediante un factor de tendencia (?)

Ej. Los 468,5 MM € registrados en los 20 primeros meses del año, acabarían siendo en el momento "t" 528,5 MM. €.

FRECUENCIA E INTENSIDAD POR MM. m3 VENDIDO

		2	3=1/2	9=4/2	8=4/1
AÑO	VENTAS AGUA (MM. m3)	FRECUENCIA POR MM. m3	SINIESTRAL. POR MM. m3	COSTE MEDIO DEL SINIESTRO	
1991	2.470	0,0198	57.792	2.913.198	
1992	2.465	0,0110	104.200	9.475.771	
1993	2.532	0,0130	208.885	16.042.519	
1994	2.403	0,0365	331.224	9.066.066	
1995	2.367	0,0459	307.368	6.691.964	
1996	2.468	0,0358	200.642	5.608.250	
1997	2.401	0,0342	299.745	8.770.827	
1998	2.395	0,0488	220.654	4.518.757	
MEDIA MEDIA 3 AÑOS		0,0306	216.314	7.885.919	
		0,0396	240.347	6.299.278	
MEDIA EXCLUYENDO HI. LOSS		0,0309	223.582	7.355.272	
MEDIA VALORES ANT.		0,0337	226.748	7.180.156	

RATIOS

Se calcula una media entre 3 medias, que nos da la siguiente información.

- 1) Frecuencia por millón de m3 facturados: Se esperan 0,03 siniestros por cada millón de m3 facturados.
- 2) Coste en siniestralidad por millón de m3 facturado: Se esperan 226.748 € por cada millón de m3 facturados.
- 3) Coste medio del siniestro: 7,1 MM. €

ESTIMACION SINIESTRALIDAD AÑOS 2000 2001

		5	3=1/2	7=5*3	8=4/1	7*8
AÑO	VENTAS AGUA (MM. m3)	FRECUENCIA POR MM. m3	FRECUENCIA ESPERADA	COSTE ESP. DEL SINIESTRO	SINIESTRALIDAD ESPERADA	
2000	2.379	0,0337	80	7.180.156	575.713.405	
2001	2.344	0,0337	79	7.180.156	567.243.473	

		5	9	5*9
AÑO	VENTAS		SINIESTRAL.	SINIESTRALIDAD
OCURRENCIA	AGUA (MM. m3)		POR MM. m3	ESPERADA
	2000	2.379	226.748	539.432.895
	2001	2.344	226.748	531.496.723

AÑO	RANGO	RANGO
OCURRENCIA	MINIMO	MAXIMO
	2000	539.432.895
	2001	531.496.723
		575.713.405
		567.243.473

ESTIMACION DEL N° DE SINIESTROS

(MM. m3 facturados)*(siniestros/ MM. de m3 facturados)

ESTIMACION DE CUANTIA DE SINIESTROS

a) (Siniestros esperados)*(Coste/Siniestro esperado)

b) (MM. m3 facturados)*(Coste/ MM. de m3 facturados)

Francesc Pujol Niñerola

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona y Master en Finanzas por Esade.

Su trayectoria profesional empezó en la auditoria Arthur Andersen (actualmente Deloitte & Touche) pasando más tarde al Departamento de Control de Gestión del Grupo Agbar donde ejerció como analista.

Ejerció como Director Administrativo-Financiero en la Empresa Movendus perteneciente al Grupo Agbar.

Actualmente es el Jefe de Seguros y Riesgos Corporativo del Grupo Agbar

COLECCIÓN “CUADERNOS DE DIRECCIÓN ASEGURADORA”

Master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Barcelona

PUBLICACIONES

- 1.- Francisco Abián Rodríguez: “Modelo Global de un Servicio de Prestaciones Vida y su interrelación con Suscripción” 2005/2006
- 2.- Erika Johanna Aguilar Olaya: “Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros” 2005/2006
- 3.- Alex Aguyé Casademunt: “La Entidad Multicanal. Elementos clave para la implantación de la Estrategia Multicanal en una entidad aseguradora” 2009/2010
- 4.- José María Alonso-Rodríguez Piedra: “Creación de una plataforma de servicios de siniestros orientada al cliente” 2007/2008
- 5.- Jorge Alvez Jiménez: “innovación y excelencia en retención de clientes” 2009/2010
- 6.- Anna Aragonés Palom: “El Cuadro de Mando Integral en el Entorno de los seguros Multirriesgo” 2008/2009
- 7.- Maribel Avila Ostos: “La tele-suscripción de Riesgos en los Seguros de Vida” 2009/20010
- 8.- Mercé Bascompte Riquelme: “El Seguro de Hogar en España. Análisis y tendencias” 2005/2006
- 9.- Aurelio Beltrán Cortés: “Bancaseguros. Canal Estratégico de crecimiento del sector asegurador” 2010/2011
- 10.- Manuel Blanco Alpuente: “Delimitación temporal de cobertura en el seguro de responsabilidad civil. Las cláusulas claims made” 2008/2009
- 11.- Eduard Blanxart Raventós: “El Gobierno Corporativo y el Seguro D & O” 2004/2005
- 12.- Rubén Bouso López: “El Sector Industrial en España y su respuesta aseguradora: el Multirriesgo Industrial. Protección de la empresa frente a las grandes pérdidas patrimoniales” 2006/2007
- 13.- Kevin van den Boom: “El Mercado Reasegurador (Cedentes, Brokers y Reaseguradores). Nuevas Tendencias y Retos Futuros” 2008/2009
- 14.- Laia Bruno Sazatornil: “L'ètica i la rentabilitat en les companyies asseguradores. Proposta de codi deontològic” 2004/2005
- 15.- María Dolores Caldés Llopis: “Centro Integral de Operaciones Vida” 2007/2008
- 16.- Adolfo Calvo Llorca: “Instrumentos legales para el recobro en el marco del seguro de crédito” 2010/2011
- 17.- Ferran Camprubí Baiges: “La gestión de las inversiones en las entidades aseguradoras. Selección de inversiones” 2010/2011
- 18.- Joan Antoni Carbonell Aregall: “La Gestió Internacional de Sinistres d'Automòbil amb Resultat de Danys Materials” 2003-2004
- 19.- Susana Carmona Llevadot: “Viabilidad de la creación de un sistema de Obra Social en una entidad aseguradora” 2007/2008
- 20.- Sergi Casas del Alcazar: “El Plan de Contingencias en la Empresa de Seguros” 2010/2011
- 21.- Francisco Javier Cortés Martínez: “Análisis Global del Seguro de Decesos” 2003-2004
- 22.- María Carmen Ceña Nogué: “El Seguro de Comunidades y su Gestión” 2009/2010
- 23.- Jordi Cots Paltor: “Control Interno. El auto-control en los Centros de Siniestros de Automóviles” 2007/2008
- 24.- Montserrat Cunillé Salgado: “Los riesgos operacionales en las Entidades Aseguradoras” 2003-2004
- 25.- Ricard Doménech Pagés: “La realidad 2.0. La percepción del cliente, más importante que nunca” 2010/2011

- 26.- Luis Domínguez Martínez: "Formas alternativas para la Cobertura de Riesgos" 2003-2004
- 27.- Marta Escudero Cutal: "Solvencia II. Aplicación práctica en una entidad de Vida" 2007/2008
- 28.- Salvador Esteve Casablanca: "La Dirección de Reaseguro. Manual de Reaseguro" 2005/2006
- 29.- Alvaro de Falguera Gaminde: "Plan Estratégico de una Correduría de Seguros Náuticos" 2004/2005
- 30.- Isabel M^a Fernández García: "Nuevos aires para las Rentas Vitalicias" 2006/2007
- 31.- Eduard Fillet Catarina: "Contratación y Gestión de un Programa Internacional de Seguros" 2009/2010
- 32.- Pablo Follana Murcia: "Métodos de Valoración de una Compañía de Seguros. Modelos Financieros de Proyección y Valoración consistentes" 2004/2005
- 33.- Juan Fuentes Jassé: "El fraude en el seguro del Automóvil" 2007/2008
- 34.- Xavier Gabarró Navarro: ""El Seguro de Protección Jurídica. Una oportunidad de Negocio"" 2009/2010
- 35.- Josep María Galcerà Gombau: "La Responsabilidad Civil del Automóvil y el Daño Corporal. La gestión de siniestros. Adaptación a los cambios legislativos y propuestas de futuro" 2003-2004
- 36.- Luisa García Martínez: "El Carácter tuitivo de la LCS y los sistemas de Defensa del Asegurado. Perspectiva de un Operador de Banca Seguros" 2006/2007
- 37.- Fernando García Giralt: "Control de Gestión en las Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 38.- Jordi García-Muret Ubis: "Dirección de la Sucursal. D. A. F. O." 2006/2007
- 39.- David Giménez Rodríguez: "El seguro de Crédito: Evolución y sus Canales de Distribución" 2008/2009
- 40.- Juan Antonio González Arriete: "Línea de Descuento Asegurada" 2007/2008
- 41.- Miquel Gotés Grau: "Assegurances Agràries a Banca Seguros. Potencial i Sistema de Comercialització" 2010/2011
- 42.- Jesús Gracia León: "Los Centros de Siniestros de Seguros Generales. De Centros Operativos a Centros Resolutivos. De la optimización de recursos a la calidad de servicio" 2006/2007
- 43.- José Antonio Guerra Díez: "Creación de unas Tablas de Mortalidad Dinámicas" 2007/2008
- 44.- Santiago Guerrero Caballero: "La politización de las pensiones en España" 2010/2011
- 45.- Francisco J. Herencia Conde: "El Seguro de Dependencia. Estudio comparativo a nivel internacional y posibilidades de desarrollo en España" 2006/2007
- 46.- Francisco Javier Herrera Ruiz: "Selección de riesgos en el seguro de Salud" 2009/2010
- 47.- Alicia Hoya Hernández: "Impacto del cambio climático en el reaseguro" 2008/2009
- 48.- Jordi Jiménez Baena: "Creación de una Red de Agentes Exclusivos" 2007/2008
- 49.- Oriol Jorba Cartoixà: "La oportunidad aseguradora en el sector de las energías renovables" 2008/2009
- 50.- Anna Juncá Puig: "Una nueva metodología de fidelización en el sector asegurador" 2003/2004
- 51.- Ignacio Lacalle Goría: "El artículo 38 Ley Contrato de Seguro en la Gestión de Siniestros. El procedimiento de peritos" 2004/2005
- 52.- M^a Carmen Lara Ortíz: "Solvencia II. Riesgo de ALM en Vida" 2003/2004
- 53.- Haydée Noemí Lara Téllez: "El nuevo sistema de Pensiones en México" 2004/2005
- 54.- Marta Leiva Costa: "La reforma de pensiones públicas y el impacto que esta modificación supone en la previsión social" 2010/2011
- 55.- Victoria León Rodríguez: "Problemàtica del aseguramiento de los Jóvenes en la política comercial de las aseguradoras" 2010/2011
- 56.- Pilar Lindín Soriano: "Gestión eficiente de pólizas colectivas de vida" 2003/2004

- 57.- Víctor Lombardero Guarnier: "La Dirección Económico Financiera en el Sector Asegurador" 2010/2011
- 58.- Maite López Aladros: "Análisis de los Comercios en España. Composición, Evolución y Oportunidades de negocio para el mercado asegurador" 2008/2009
- 59.- Josep March Arranz: "Los Riesgos Personales de Autónomos y Trabajadores por cuenta propia. Una visión de la oferta aseguradora" 2005/2006
- 60.- Miquel Maresch Camprubí: "Necesidades de organización en las estructuras de distribución por mediadores" 2010/2011
- 61.- José Luis Marín de Alcaraz: "El seguro de impago de alquiler de viviendas" 2007/2008
- 62.- Miguel Ángel Martínez Boix: "Creatividad, innovación y tecnología en la empresa de seguros" 2005/2006
- 63.- Susana Martínez Corveira: "Propuesta de Reforma del Baremo de Autos" 2009/2010
- 64.- Inmaculada Martínez Lozano: "La Tributación en el mundo del seguro" 2008/2009
- 65.- Dolors Melero Montero: "Distribución en bancaseguros: Actuación en productos de empresas y gerencia de riesgos" 2008/2009
- 66.- Josep Mena Font: "La Internalización de la Empresa Española" 2009/2010
- 67.- Angela Milla Molina: "La Gestión de la Previsión Social Complementaria en las Compañías de Seguros. Hacia un nuevo modelo de Gestión" 2004/2005
- 68.- Montserrat Montull Rossón: "Control de entidades aseguradoras" 2004/2005
- 69.- Eugenio Morales González: "Oferta de licuación de patrimonio inmobiliario en España" 2007/2008
- 70.- Lluís Morales Navarro: "Plan de Marketing. División de Bancaseguros" 2003/2004
- 71.- Sonia Moya Fernández: "Creación de un seguro de vida. El éxito de su diseño" 2006/2007
- 72.- Rocio Moya Morón: "Creación y desarrollo de nuevos Modelos de Facturación Electrónica en el Seguro de Salud y ampliación de los modelos existentes" 2008/2009
- 73.- María Eugenia Muguerza Goya: "Bancaseguros. La comercialización de Productos de Seguros No Vida a través de redes bancarias" 2005/2006
- 74.- Ana Isabel Mullor Cabo: "Impacto del Envejecimiento en el Seguro" 2003/2004
- 75.- Estefanía Nicolás Ramos: "Programas Multinacionales de Seguros" 2003/2004
- 76.- Santiago de la Nogal Mesa: "Control interno en las Entidades Aseguradoras" 2005/2006
- 77.- Antonio Nolasco Gutiérrez: "Venta Cruzada. Mediación de Seguros de Riesgo en la Entidad Financiera" 2006/2007
- 78.- Francesc Ocaña Herrera: "Bonus-Malus en seguros de asistencia sanitaria" 2006/2007
- 79.- Antonio Olmos Francino: "El Cuadro de Mando Integral: Perspectiva Presente y Futura" 2004/2005
- 80.- Luis Palacios García: "El Contrato de Prestación de Servicios Logísticos y la Gerencia de Riesgos en Operadores Logísticos" 2004/2005
- 81.- Jaume Paris Martínez: "Segmento Discapacitados. Una oportunidad de Negocio" 2009/2010
- 82.- Martín Pascual San Martín: "El incremento de la Longevidad y sus efectos colaterales" 2004/2005
- 83.- Montserrat Pascual Villacampa: "Proceso de Tarificación en el Seguro del Automóvil. Una perspectiva técnica" 2005/2006
- 84.- Marco Antonio Payo Aguirre: "La Gerencia de Riesgos. Las Compañías Cautivas como alternativa y tendencia en el Risk Management" 2006/2007
- 85.- Patricia Pérez Julián: "Impacto de las nuevas tecnologías en el sector asegurador" 2008/2009
- 86.- María Felicidad Pérez Soro: "La atención telefónica como transmisora de imagen" 2009/2010

- 87.- Marco José Piccirillo: "Ley de Ordenación de la Edificación y Seguro. Garantía Decenal de Daños" 2006/2007
- 88.- Irene Plana Güell: "Sistemas d'Informació Geogràfica en el Sector Assegurador" 2010/2011
- 89.- Sonia Plaza López: "La Ley 15/1999 de Protección de Datos de carácter personal" 2003/2004
- 90.- Pere Pons Pena: "Identificación de Oportunidades comerciales en la Provincia de Tarragona" 2007/2008
- 91.- María Luisa Postigo Díaz: "La Responsabilidad Civil Empresarial por accidentes del trabajo. La Prevención de Riesgos Laborales, una asignatura pendiente" 2006/2007
- 92.- Jordi Pozo Tamarit: "Gerencia de Riesgos de Terminales Marítimas" 2003/2004
- 93.- Francesc Pujol Niñerola: "La Gerencia de Riesgos en los grupos multisectoriales" 2003-2004
- 94.- M^a del Carmen Puyol Rodríguez: "Recursos Humanos. Breve mirada en el sector de Seguros" 2003/2004
- 95.- Antonio Miguel Reina Vidal: "Sistema de Control Interno, Compañía de Vida. Bancaseguros" 2006/2007
- 96.- Marta Rodríguez Carreiras: "Internet en el Sector Asegurador" 2003/2004
- 97.- Juan Carlos Rodríguez García: "Seguro de Asistencia Sanitaria. Análisis del proceso de tramitación de Actos Médicos" 2004/2005
- 98.- Mónica Rodríguez Nogueiras: "La Cobertura de Riesgos Catastróficos en el Mundo y soluciones alternativas en el sector asegurador" 2005/2006
- 99.- Susana Roquet Palma: "Fusiones y Adquisiciones. La integración y su impacto cultural" 2008/2009
- 100.- Santiago Rovira Obradors: "El Servei d'Assegurances. Identificació de les variables clau" 2007/2008
- 101.- Carlos Ruano Espí: "Microseguro. Una oportunidad para todos" 2008/2009
- 102.- Mireia Rubio Cantisano: "El Comercio Electrónico en el sector asegurador" 2009/2010
- 103.- María Elena Ruíz Rodríguez: "Análisis del sistema español de Pensiones. Evolución hacia un modelo europeo de Pensiones único y viabilidad del mismo" 2005/2006
- 104.- Eduardo Ruiz-Cuevas García: "Fases y etapas en el desarrollo de un nuevo producto. El Taller de Productos" 2006/2007
- 105.- Pablo Martín Sáenz de la Pascua: "Solvencia II y Modelos de Solvencia en Latinoamérica. Sistemas de Seguros de Chile, México y Perú" 2005/2006
- 106.- Carlos Sala Farré: "Distribución de seguros. Pasado, presente y tendencias de futuro" 2008/2009
- 107.- Ana Isabel Salguero Matarín: "Quién es quién en el mundo del Plan de Pensiones de Empleo en España" 2006/2007
- 108.- Jorge Sánchez García: "El Riesgo Operacional en los Procesos de Fusión y Adquisición de Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 109.- María Angels Serral Floreta: "El lucro cesante derivado de los daños personales en un accidente de circulación" 2010/2011
- 110.- David Serrano Solano: "Metodología para planificar acciones comerciales mediante el análisis de su impacto en los resultados de una compañía aseguradora de No Vida" 2003/2004
- 111.- Jaume Siberta Durán: "Calidad. Obtención de la Normativa ISO 9000 en un centro de Atención Telefónica" 2003/2004
- 112.- María Jesús Suárez González: "Los Poolings Multinacionales" 2005/2006
- 113.- Miguel Torres Juan: "Los siniestros IBNR y el Seguro de Responsabilidad Civil" 2004/2005
- 114.- Carlos Travé Babiano: "Provisiones Técnicas en Solvencia II. Valoración de las provisiones de siniestros" 2010/2011
- 115.- Rosa Vicianá García: "Banca-Seguros. Evolución, regulación y nuevos retos" 2007/2008

- 116.- Ramón Vidal Escobosa: "El baremo de Daños Personales en el Seguro de Automóviles" 2009/2010
- 117.- Tomás Wong-Kit Ching: "Análisis del Reaseguro como mitigador del capital de riesgo" 2008/2009
- 118.- Yibo Xiong: "Estudio del mercado chino de Seguros: La actualidad y la tendencia" 2005/2006
- 119.- Beatriz Bernal Callizo: "Póliza de Servicios Asistenciales" 2003/2004
- 120.- Marta Bové Badell: "Estudio comparativo de evaluación del Riesgo de Incendio en la Industria Química" 2003/2004
- 121.- Ernest Castellón Texidó: "La edificación. Fases del proceso, riesgos y seguros" 2004/2005
- 122.- Sandra Clusella Giménez: "Gestió d'Actius i Passius. Inmunització Financera" 2004/2005
- 123.- Miquel Crespí Argemí: "El Seguro de Todo Riesgo Construcción" 2005/2006
- 124.- Yolanda Dengra Martínez: "Modelos para la oferta de seguros de Hogar en una Caja de Ahorros" 2007/2008
- 125.- Marta Fernández Ayala: "El futuro del Seguro. Bancaseguros" 2003/2004
- 126.- Antonio Galí Isus: "Inclusión de las Energías Renovables en el sistema Eléctrico Español" 2009/2010
- 127.- Gloria Gorbea Bretones: "El control interno en una entidad aseguradora" 2006/2007
- 128.- Marta Jiménez Rubio: "El procedimiento de tramitación de siniestros de daños materiales de automóvil: análisis, ventajas y desventajas" 2008/2009
- 129.- Lorena Alejandra Libson: "Protección de las víctimas de los accidentes de circulación. Comparación entre el sistema español y el argentino" 2003/2004
- 130.- Mario Manzano Gómez: "La responsabilidad civil por productos defectuosos. Solución aseguradora" 2005/2006
- 131.- Àlvar Martín Botí: "El Ahorro Previsión en España y Europa. Retos y Oportunidades de Futuro" 2006/2007
- 132.- Sergio Martínez Olivé: "Construcción de un modelo de previsión de resultados en una Entidad Aseguradora de Seguros No Vida" 2003/2004
- 133.- Pilar Miracle Vázquez: "Alternativas de implementación de un Departamento de Gestión Global del Riesgo. Aplicado a empresas industriales de mediana dimensión" 2003/2004
- 134.- María José Morales Muñoz: "La Gestión de los Servicios de Asistencia en los Multirriesgo de Hogar" 2007/2008
- 135.- Juan Luis Moreno Pedroso: "El Seguro de Caución. Situación actual y perspectivas" 2003/2004
- 136.- Rosario Isabel Pastrana Gutiérrez: "Creació d'una empresa de serveis socials d'atenció a la dependència de les persones grans enfocada a productes d'assegurances" 2007/2008
- 137.- Joan Prat Rifá: "La Previsió Social Complementaria a l'Empresa" 2003/2004
- 138.- Alberto Sanz Moreno: "Beneficios del Seguro de Protección de Pagos" 2004/2005
- 139.- Judith Safont González: "Efectes de la contaminació i del estils de vida sobre les assegurances de salut i vida" 2009/2010
- 140.- Carles Soldevila Mejías: "Models de gestió en companyies d'assegurances. Outsourcing / Insourcing" 2005/2006
- 141.- Olga Torrente Pascual: "IFRS-19 Retribuciones post-empleo" 2003/2004
- 142.- Annabel Roig Navarro: "La importancia de las mutualidades de previsión social como complementarias al sistema publico" 2009/2010
- 143.- José Angel Ansón Tortosa: "Gerencia de Riesgos en la Empresa española" 2011/2012

- 144.- María Mercedes Bernués Burillo: "El permiso por puntos y su solución aseguradora" 2011/2012
- 145.- Sònia Beulas Boix: "Prevención del blanqueo de capitales en el seguro de vida" 2011/2012
- 146.- Ana Borràs Pons: "Teletrabajo y Recursos Humanos en el sector Asegurador" 2011/2012
- 147.- María Asunción Cabezas Bono: "La gestión del cliente en el sector de bancaseguros" 2011/2012
- 148.- María Carrasco Mora: "Matching Premium. New approach to calculate technical provisions Life insurance companies" 2011/2012
- 149.- Eduard Huguet Palouzie: "Las redes sociales en el Sector Asegurador. Plan social-media. El Community Manager" 2011/2012
- 150.- Laura Monedero Ramírez: "Tratamiento del Riesgo Operacional en los 3 pilares de Solvencia II" 2011/2012
- 151.- Salvador Obregón Gomá: "La Gestión de Intangibles en la Empresa de Seguros" 2011/2012
- 152.- Elisabet Ordóñez Somolinos: "El sistema de control Interno de la Información Financiera en las Entidades Cotizadas" 2011/2012
- 153.- Gemma Ortega Vidal: "La Mediación. Técnica de resolución de conflictos aplicada al Sector Asegurador" 2011/2012
- 154.- Miguel Ángel Pino García: "Seguro de Crédito: Implantación en una aseguradora multirramo" 2011/2012
- 155.- Genevieve Thibault: "The Costumer Experience as a Sorce of Competitive Advantage" 2011/2012
- 156.- Francesc Vidal Bueno: "La Mediación como método alternativo de gestión de conflictos y su aplicación en el ámbito asegurador" 2011/2012
- 157.- Mireia Arenas López: "El Fraude en los Seguros de Asistencia. Asistencia en Carretera, Viaje y Multirriesgo" 2012/2013
- 158.- Lluís Fernández Rabat: "El proyecto de contratos de Seguro-IFRS4. Expectativas y realidades" 2012/2013
- 159.- Josep Ferrer Arilla: "El seguro de decesos. Presente y tendencias de futuro" 2012/2013
- 160.- Alicia García Rodríguez: "El Cuadro de Mando Integral en el Ramo de Defensa Jurídica" 2012/2013
- 161.- David Jarque Solsona: "Nuevos sistemas de suscripción en el negocio de vida. Aplicación en el canal bancaseguros" 2012/2013
- 162.- Kamal Mustafá Gondolbeu: "Estrategias de Expansión en el Sector Asegurador. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial" 2012/2013
- 163.- Jordi Núñez García: "Redes Periciales. Eficacia de la Red y Calidad en el Servicio" 2012/2013
- 164.- Paula Núñez García: "Benchmarking de Autoevaluación del Control en un Centro de Siniestros Diversos" 2012/2013
- 165.- Cristina Riera Asensio: "Agregadores. Nuevo modelo de negocio en el Sector Asegurador" 2012/2013
- 166.- Joan Carles Simón Robles: "Responsabilidad Social Empresarial. Propuesta para el canal de agentes y agencias de una compañía de seguros generalista" 2012/2013
- 167.- Marc Vilardebó Miró: "La política de inversión de las compañías aseguradoras ¿Influirá Solvencia II en la toma de decisiones?" 2012/2013