

**UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS**

**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS –  
MENCIÓN NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**“TRABAJO DE TITULACIÓN ESPECIAL”**

**PARA LA OBTENCIÓN DEL GRADO DE MAGISTER EN  
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS – MENCIÓN NEGOCIOS  
INTERNACIONALES**

**“NIVEL DE RIESGOS EN REASEGUROS INTERNACIONALES Y  
SU INCIDENCIA EN EL PATRIMONIO DE ASEGURADORAS DEL  
ECUADOR”**

**AUTOR: CLARA DEL ROCÍO ALVARADO SANTOS**

**TUTOR: JORGE MANUEL COCA BENITEZ**

**GUAYAQUIL – ECUADOR**

**Noviembre -2016**

<b>REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIAS Y TECNOLOGÍA</b>		
<b>FICHA DE REGISTRO DE TRABAJO DE TITULACIÓN ESPECIAL</b>		
<b>TÍTULO “ NIVEL DE RIESGOS EN REASEGUROS INTERNACIONALES Y SU INCIDENCIA EN EL PATRIMONIO DE ASEGURADORAS DEL ECUADOR</b>		
		<b>REVISORES: ING. WASHINGTON HIDALGO</b>
<b>INSTITUCIÓN: Universidad de Guayaquil</b>	<b>FACULTAD: Administración</b>	
<b>CARRERA: Maestría en Administración de Empresas, Mención en Negocios Internacionales</b>		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	<b>FECHA ACTUAL: 01/11/2016</b>	<b>N° DE PÁGS.: 56</b>
<b>ÁREA TEMÁTICA: Reaseguros</b>		
<b>PALABRAS CLAVES: Seguros, Primas, Inversiones, Cobertura, Reaseguros.</b>		
<b>RESUMEN:</b>		
<p>El sistema de seguros privados estuvo conformado por 35 empresas aseguradoras, de las cuales, 15 están dedicadas a operar en ramos de seguros generales y de vida, 13 exclusivamente a ramos generales y 7 exclusivamente a ramos de vida, de las cuales se pueden obtener los siguientes resultados:</p> <p>Al cuarto trimestre de 2014, el total de prima neta emitida fue de 1.702.922 miles de dólares, de los cuales, el 83,8% de las primas vendidas corresponden a seguros generales. Primas de seguros netas de ramos de vida tuvieron una reducción anual de 2,29%, mientras que las primas de seguros netas de ramos generales se incrementaron en 3,64%. Los 5 principales ramos de seguros generales en base a su participación dentro del total de prima neta emitida, a diciembre de 2014 corresponden a vehículos con 30,7%, incendio y líneas aliadas con 8,4%, accidentes personales con 7,2%, transporte con 4,9% y asistencia médica con 4,8%, alcanzando el primero de estos el monto de 427.813,49 miles de dólares. La siniestralidad bruta de los ramos de seguros generales disminuyó en 0,8%. Por su parte, la siniestralidad bruta de los ramos de vida descendió en 0,6%. Las inversiones elegibles superan a reservas técnicas en un 40% al mes de diciembre de 2014, es decir, el ratio de cobertura de reservas técnicas se ubicó en 1,40, monto superior al 1,39 registrado en diciembre del año anterior. El ratio de liquidez corriente experimentó un ligero incremento entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 pasando de 1,12 a 1,15, en tanto que el ratio de liquidez inmediata que se mantuvo en 0,57 en el mismo período. El objetivo se cumple, debido a que los dentro de la metodología de regresión aplicada se demuestra que la pérdida máxima enfrentada no supera el 4% en relación al patrimonio de la compañía de seguros más grande del país. Finalmente los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, se incrementaron en 6,2 y 1,3 puntos porcentuales respectivamente, entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014.</p>		
<b>N° DE REGISTRO (en base de datos):</b>		<b>N° DE CLASIFICACIÓN:</b> N°
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>		
<b>ADJUNTO PDF</b>	<input checked="" type="checkbox"/> <b>SI</b>	<input type="checkbox"/> <b>NO</b>
<b>CONTACTO CON AUTOR:</b>  <b>CLARA ALVARADO</b>	<b>Teléfono:</b> <b>0982207951</b>	<b>E-mail:</b> <a href="mailto:clarialvasan@gmail.com">clarialvasan@gmail.com</a>
<b>CONTACTO DE LA INSTITUCIÓN</b>	<b>Nombre:</b>	
	<b>Teléfono:</b>	

## **CERTIFICACIÓN DEL TUTOR**

En mi calidad de tutor del estudiante **CLARA DEL ROCÍO ALVARADO SANTOS**, del Programa de Maestría/Especialidad **ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON MENCIÓN EN NEGOCIOS INTERNACIONALES**, nombrado por el Decano de la Facultad de Ciencias Administrativas CERTIFICO: que el Trabajo de Titulación Especial, titulado **NIVEL DE RIESGOS EN REASEGUROS INTERNACIONALES Y SU INCIDENCIA EN EL PATRIMONIO DE ASEGURADORAS DEL ECUADOR**, en opción al grado académico de Magíster (Especialista) en **ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS - MENCIÓN NEGOCIOS INTERNACIONALES**, cumple con los requisitos académicos, científicos y formales que establece el Reglamento aprobado para tal efecto.

**A t e n t a m e n t e**

**JORGE MANUEL COCA BENITEZ**

**TUTOR**

Guayaquil, 26 de octubre del 2016

## DEDICATORIA

A Michelle, mi amada hija. Eres el regalo más grande que Dios me ha dado, eres y por siempre serás mi inspiración y la razón de mi existencia.

A Sergio, mi esposo, por haber estado conmigo apoyándome en la realización de ésta anhelada meta.

A mis padres, a mis hermanos y toda mi familia, por el aliento brindado.

## **A G R A D E C I M I E N T O**

A Dios, Todopoderoso, por estar conmigo todos los días de mi vida y permitirme cumplir éste anhelado sueño.

A Michelle, mi amada hija y a mi esposo Sergio; por su compañía y motivación constante.

A mi madre, por todo su apoyo.

A l Ing. Jorge Coca, por su guía en el desarrollo de éste proyecto.

## **D E C L A R A C I Ó N E X P R E S A**

“La responsabilidad del contenido de este trabajo de titulación especial, me corresponden exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a la UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL”

-----

**F I R M A**

**C.P.A. CLARA DEL ROCÍO ALVARADO SANTOS**

## ABREVIATURAS

R G	Ramos Generales
R V	Ramos de Vida
R T	Resultado Técnico
R C	Razón Combinada
T U T	Tasa de Utilidad Técnica
T S	Tasa de Siniestralidad
C S	Costo de Siniestros
D S	Desviación Estándar
E R	Estadísticas de Regresión
S B S	Superintendencia de Bancos
R S G	Reaseguro
C O S	Coaseguro
R E T	Retrocesión

## INDICE

Resumen .....	xii
ABSTRACT .....	xiii
Introducción .....	14
Delimitación del problema .....	15
Formulación del problema .....	16
Justificación .....	17
Objeto de estudio .....	17
Campo de acción o de investigación .....	18
Objetivo general .....	18
Objetivos específicos .....	18
La novedad científica: .....	18
Capítulo 1 .....	20
MARCO TEÓRICO .....	20
1.1 Teorías generales .....	20
1.1.1 Sistemas de Compañías de Seguros .....	20
1.1.2 Historia del Reaseguro .....	21
1.1.3 El Reaseguro .....	22
1.1.4 Seguros .....	23
1.1.5 Principios Básicos del Seguro .....	23
1.1.6 Definiciones de Riesgos .....	24
1.1.7 Identificación del Riesgo .....	25
1.1.8 Evaluación del Riesgo .....	25
1.1.9 Tratamiento del Riesgo .....	25
1.1.10 Características del Riesgo .....	25
1.1.11 Definición de Seguro .....	26
1.1.12 Objetivo del Seguro .....	27
1.2 Teorías Sustantivas .....	27
1.2.1 Coaseguro .....	27
1.2.2 Retrocesión .....	28
1.2.3 Reaseguros .....	29
1.2.3.1 Reaseguros Automáticos .....	29
1.2.3.2 Reaseguro proporcional .....	30
1.2.3.3 Otras Modalidades .....	30
1.3 Referentes Empíricos .....	31
Capítulo 2 .....	34



M A R C O M E T O D O L Ó G I C O .....	34
2.1    M e t o d o l o g í a .....	34
2.2    M é t o d o s .....	35
2.3    H i p ó t e s i s .....	36
2.4    U n i v e r s o y m u e s t r a .....	36
2.5    C D I U – O p e r a c i o n a l i z a c i ó n d e v a r i a b l e s .....	37
2.6    G e s t i ó n d e d a t o s .....	38
2.7    C r i t e r i o s é t i c o s d e l a i n v e s t i g a c i ó n .....	39
C a p í t u l o 3 .....	40
R E S U L T A D O S .....	40
3.1    A n t e c e d e n t e s d e l a u n i d a d d e a n á l i s i s o p o b l a c i ó n .....	40
3.1.1    E v o l u t i v o d e l o s t r e s R a m o s c o n m a y o r C e s i ó n d e R i e s g o a D i c i e m b r e	
2014. ....	41
3.1.2    C o s t o s d e S i n i e s t r o s .....	42
3.1.3    P o r l a s e m i s i o n e s s e g ú n l a c a l i f i c a c i ó n d e r i e s g o .....	42
3.1.4    R e s u l t a d o s d e I n t e r m e d i a c i ó n .....	43
3.1.5    E v o l u c i ó n d e I n d i c a d o r e s F i n a n c i e r o s .....	44
3.1.6    R e n t a b i l i d a d y g e s t i ó n .....	44
3.1.7    R a m o s d e S e g u r o s d e V i d a .....	45
3.1.8    R a m o S e g u r o s G e n e r a l e s .....	46
3.1.9    M e t o d o l o g í a U t i l i z a d a .....	47
3.1.10    D a t o s t é c n i c o s S e g u r o s C o n s o l i d a d o s ( V i d a y G e n e r a l e s ) S i s t e m a s d e	
S e g u r o s . ....	48
C a p í t u l o 4 .....	50
D I S C U S I Ó N .....	50
4.1    C o n t r a s t a c i ó n e m p í r i c a .....	50
4.2    L i m i t a c i o n e s .....	51
4.3    L í n e a s d e i n v e s t i g a c i ó n .....	51
4.4    A s p e c t o s r e l e v a n t e s .....	52
C a p í t u l o 5 .....	53
P R O P U E S T A S D E L A I N V E S T I G A C I Ó N .....	53
5.1    C o n c l u s i o n e s .....	53
5.2    R e c o m e n d a c i o n e s .....	54
B i b l i o g r a f í a .....	55

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1. Operacionalización de variables</b> .....	37
<b>Tabla 2. Resultado de Inversiones</b> .....	45

## ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1.</i> Árbol del problema .....	16
<i>Figura 2.</i> Evolutivo Ramos con Mayor Cesión de Riesgos 2014 .....	41
<i>Figura 3.</i> Costos de Siniestros Diciembre 2014 .....	442
<i>Figura 4.</i> Por número de empresas 2014-2016 .....	43
<i>Figura 5.</i> Resultado de Intermediación 2014 .....	43
<i>Figura 6.</i> Datos Técnicos Seguros de Vida .....	48
<i>Figura 7.</i> Resultado Técnico, Pérdida Máxima .....	49

## NIVEL DE RIESGOS EN REASEGUROS INTERNACIONALES Y SU

### INCIDENCIA EN EL PATRIMONIO DE ASEGURADORAS DEL

#### ECUADOR

##### Resumen

El sistema de seguros privados estuvo conformado por 35 empresas aseguradoras, de las cuales, 15 están dedicadas a operar en ramos de seguros generales y de vida, 13 exclusivamente a ramos generales y 7 exclusivamente a ramos de vida, de las cuales se pueden obtener los siguientes resultados:

Al cuarto trimestre de 2014, el total de prima neta emitida fue de 1.702.922 miles de dólares, de los cuales, el 83,8% de las primas vendidas corresponden a seguros generales. Primas de seguros netas de ramos de vida tuvieron una reducción anual de 2,29%, mientras que las primas de seguros netas de ramos generales se incrementaron en 3,64%. Los 5 principales ramos de seguros generales en base a su participación dentro del total de prima neta emitida, a diciembre de 2014 corresponden a vehículos con 30,7%, incendio y líneas aliadas con 8,4%, accidentes personales con 7,2%, transporte con 4,9% y asistencia médica con 4,8%, alcanzando el primero de estos el monto de 427.813,49 miles de dólares. La siniestralidad bruta de los ramos de seguros generales disminuyó en 0,8%. Por su parte, la siniestralidad bruta de los ramos de vida descendió en 0,6%. Las inversiones elegibles superan a reservas técnicas en un 40% al mes de diciembre de 2014, es decir, el ratio de cobertura de reservas técnicas se ubicó en 1,40, monto superior al 1,39 registrado en diciembre del año anterior. El ratio de liquidez corriente experimentó un ligero incremento entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 pasando de 1,12 a 1,15, en tanto que el ratio de liquidez inmediata que se mantuvo en 0,57 en el mismo período. El objetivo se cumple, debido a que los dentro de la metodología de regresión aplicada se demuestra que la pérdida máxima enfrentada no supera el 4% en relación al patrimonio de la compañía de seguros más grande del país. Finalmente los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, se incrementaron en 6,2 y 1,3 puntos porcentuales respectivamente, entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014.

**Palabras clave:** Seguros, Primas, Inversiones, Cobertura, Reaseguros.

## A B S T R A C

The system of private insurance consisted of 35 insurance companies, of which 15 are dedicated to operate in general insurance and life insurance, 13 exclusively bouquets generalesl and 7 exclusively fields of life, which may be obtained following results:

The fourth quarter of 2014, total net written premium was 1,702,922 thousand dollars, of which 83.8% of premiums correspond to general insurance sold. Net premiums of life insurance branches had an annual reduction of 2.29%, while net premiums casualty insurance increased by 3.64%. The top 5 general insurance based on their share in the total net premium issued, December 2014 correspond to 30.7% vehicles, fire and allied lines with 8.4%, 7.2% Personal accident, transportation and medical care 4.9% to 4.8%, reaching the first of these the amount of 427,813.49 thousand dollars. The gross loss of general insurance decreased by 0.8%. Meanwhile, the gross loss of life branches fell by 0.6%. Eligible investments outperform technical reserves by 40% to December 2014, ie, the coverage ratio of technical reserves stood at 1.40, above the 1.39 amount recorded in December last year. The current liquidity ratio experienced a slight increase between December 2013 and December 2014, going from 1.12 to 1.15, while the immediate liquidity ratio remained at 0.57 in the same period. The objective is met, because within the methodology applied regression shows that the maximum loss faced not exceed 4% in relation to the assets of the company the country's largest insurance. Finally profitability indicators ROA and ROE, increased by 6.2 and 1.3 percentage points respectively between December 2013 and December 2014.

**Keywords:** Insurance premiums, investment, hedging, reinsurance.

### Introducción

La industria de seguros en el país está conformado por 35 compañías, el 43% de ellas son de compañías mixtas, el 37% de seguros generales y el 20% de seguros de vida, esta información se observa a diciembre 2014 las mismas que son avaladas y supervisadas por la Superintendencia de Compañías de valores y seguros.

Para el último trimestre del año 2014, la composición de la producción estuvo liderada por los seguros generales con 83,62%. Por su parte, los seguros de vida representaron el 16,38% de la producción total, como se puede observar en el cuadro No. 1.

#### Cuadro No. 1 Estructura de las primas de seguros netas emitidas, por riesgos

(Anualizado, en porcentajes)

Riesgo	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014
Seguros Generales	83.62%	82.70%	82.84%	82.99%	83.80%
Seguros de Vida	16.38%	17.30%	17.16%	17.01%	16.20%
<b>Total</b>	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: DNEI-SES

Elaborado por: CLARA ALVARADO SANTOS

La producción de primas de seguros netas emitidas del sistema asegurador alcanzó los 1.702.922,59 dólares a diciembre 2014, mostrando un aumento del 2,6% con respecto a diciembre 2013, que registró 1.659.312,82 de dólares.

Por tales efectos, y en vista de la importancia de este sector (industria) el proceso de seguros y reaseguros debe ser tomando con la debida atención y responsabilidad, midiendo todos los niveles e riesgos inmersos dentro del proceso de reaseguros en el extranjero.

En nuestro país, las compañías de seguros no gozan de un patrimonio robusto que les permita cubrir el 100% de un macro siniestro, por ello, estas compañías deben reasegurar los bienes asegurables, normalmente se transfiere en gran parte el 99.90% del riesgo hacia otros países de Norteamérica o Europa, tan solo el 0.10% se queda en nuestro país.

En el mismo proceso las compañías de seguros, buscan intermediarios como los propios corredores, Agencias y agentes de seguros, de la misma manera, las compañías de reaseguros como por ejemplo, Reaseguradora del Ecuador, busca intermediarios a través de los corredores de reaseguros.

Finalmente se puede evidenciar que dentro del negocio existente de seguros, existen varios intervinientes, por lo que nace la necesidad de implementar medidas preventivas de riesgos de reaseguros que puedan afectar la estabilidad económica de una compañía en el país, es decir, penetrar su patrimonio técnico.

#### **Delimitación del problema**

La participación activa de las compañías de seguros ante los distintos siniestros de alguna manera limita a varias de estas instituciones a no participar de los 21 ramos existentes los mismos que están supervisados por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. Seguros. Por ejemplo, los ramos de aviación y marítimo, que tratan de cualquier tipo de siniestro (riesgo) pérdida parcial o total de un bien, sea este (barco, barcasas, aviones,

avionetas, buques, etc.), podría sin duda alguna debilitar la economía de cualquier empresa de seguros, por ello, se trata de los reaseguros internacionales.

Por tales efectos, el Código Orgánico Monetario y Financiero, indica expresamente que para el capital legal mínimo de constitución de una compañía de seguros debe ser de USD 8 millones de dólares, para compañías de reaseguros de \$USD 13 millones de dólares, y para compañías de seguros y reaseguros de USD 13 millones de dólares.

Estos cambios técnicos, dados por ley son de carácter obligatorio y de cumplimiento tácito, que todas las compañías de seguros y reaseguros deben cumplir, a continuación la estructura básica de incremento patrimonial. (Figura 1)

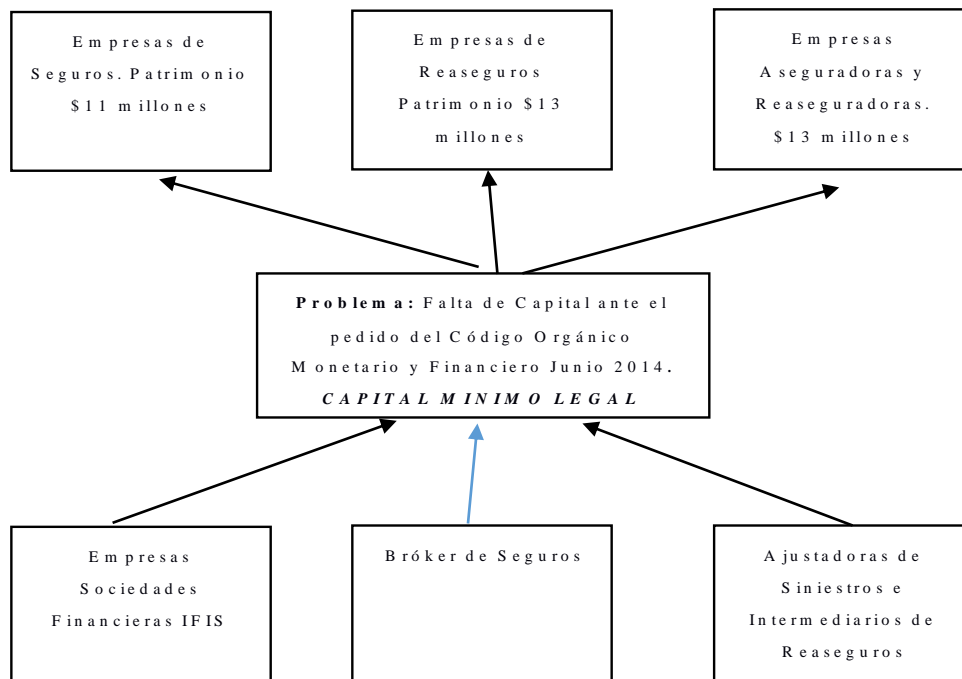


Figura 1. Árbol del problema

Fuente: Elaborado por la autora



### **F o r m u l a c i ó n d e l p r o b l e m a**

¿Cuáles son los factores que inciden en presentar un alto nivel de riesgo en la solvencia de las compañías de seguros del país?

¿Qué factores de riesgos pueden incidir en la tasa de siniestralidad, razón combinada, costo de siniestros y resultados técnicos en las compañías de seguros?

### **J u s t i f i c a c i ó n**

El Plan Nacional del Buen Vivir en el Objetivo 8.7.f, 10.7. g promueven la participación en la economía nacional de los diferentes sectores y agentes económicos por medio de los Mercados de Valores y seguros. La investigación desarrollada, aporta haciendo un diagnóstico de la situación del proceso de reaseguros en tres ramos importantes en la economía de nuestro país, como riesgos técnicos, vehículos y transportes.

### **O b j e t o d e e s t u d i o**

La participación activa de las compañías de seguros y reaseguros en la economía del país, las empresas comerciales, académicas, financieras, industriales y farmacéuticas, pequeñas, medianas y grandes, privadas y públicas, interviniente directamente en la obtención del seguro, a través del bien asegurable, con el fin de mitigar posibles eventos catastróficos que impidan el correcto desenvolvimiento de sus actividades. Este hecho, hace realidad la intervención de investigar el efecto económico financiero que podría ocasionar el no reasegurar el objeto asegurable o que dentro del mismo proceso se detecten debilidades que deriven al cese total de actividades.

### **C a m p o d e a c c i ó n o d e i n v e s t i g a c i ó n**

La investigación se ajusta al proceso de reaseguramiento en tres ramos importantes, tomando como referencia a una de las Instituciones más grandes a nivel de activos y resultados técnicos, siempre basándonos en la ley de Seguros e información proporcionada por la superintendencia de bancos y de compañías valores y seguros.

### **O b j e t i v o g e n e r a l**

Evaluar el nivel de riesgos en los procesos de retrocesión de reaseguros con empresas extranjeras y el impacto en el patrimonio de la empresa de seguros más grande por el tamaño de sus activos y primas netas.

### **O b j e t i v o s e s p e c í f i c o s**

1. Describir un marco teórico que contenga la historia y administración de riesgos en los seguros y reaseguros.
2. Diseñar la metodología a través de análisis de estadísticas de regresión sobre el impacto en el resultado técnico de una compañía de seguros.
3. Determinar la evolución de indicadores financieros en el sistema general de seguros 2013-2014.
4. Establecer la pérdida máxima por tipo de indicador técnico de seguros y su impacto en el Patrimonio.

### **L a n o v e d a d c i e n t í f i c a :**

El aporte que se da con este estudio, está dirigido para que los miembros del Directorio y Alta Gerencia (Buen Gobierno Corporativo), tomen las medidas preventivas y correctivas en la administración y gestión de riesgos en sus Instituciones, una mala práctica podría provocar

situaciones críticas económicas y financieras, es decir, podrían cerrar sus operaciones, tanto para las empresas que aseguran como para la aseguradoras.

## Capítulo 1

### MARCO TEÓRICO

#### 1.1 Teorías generales

##### 1.1.1 Sistemas de Compañías de Seguros

El sistema de seguros privados, en base a los ramos de seguros que ofertan, se pueden clasificar en compañías de seguros de vida, generales y mixtos. Siendo el primer grupo aquellas que ofertan únicamente seguros de vida, el segundo se refiere a aquellas que se dedican exclusivamente a asegurar ramos de seguros generales, y por último, las compañías de seguros mixtas son aquellas que ofertan seguros tanto de vida como generales. (Olivares, 2014)

En este sentido, se observa que a diciembre de 2014, el sistema asegurador estuvo conformado por 35 compañías, compuestas por 15 compañías mixtas, 13 de seguros generales y 7 de seguros de vida.

Según, (BAYE, 2006) el hecho de que los consumidores sean adversos al riesgo implica que están dispuestos a pagar para evitar los riesgos. Ésta es, precisamente, la razón por la que los individuos deciden contratar seguros para su vivienda, y sus automóviles. Al contratar un seguro, los individuos renuncian a una pequeña cantidad de dinero (respecto a las pérdidas potenciales) para eliminar el riesgo asociado con una pérdida catastrófica.

Como indica (GALLAGHER, 2001), las compañías aseguradoras so firmas que, por una comisión u honorario, asumirán los riesgos por sus clientes. Estas se encargan de recaudar cuotas, llamadas primas, de una gran cantidad de clientes; luego giran sobre la concentración

de los fondos recaudados para pagar aquellos clientes que sufran daños por los peligros contra los cuales se han asegurado.

### **1.1.2 Historia del Reaseguro**

Hemos analizado a varios autores con experticia en el tema, se establece que el primer indicio del Reaseguro aparece en el año de 1370, en Génova, Italia; en cuyos orígenes, las actividades marineras fueron el centro de desarrollo de toda su historia política y cultural.

Básicamente, al ser esta la actividad principal en aquella época, era imprescindible la aplicación de seguros de transporte marítimo, pero debido al peligro que significaban los trayectos, surge la necesidad por parte del asegurador de transferir un porcentaje de estos riesgos a un segundo asegurador, sin que el asegurado tuviese relación contractual alguna con la persona o compañía que, en este caso, tomara la responsabilidad de reasegurador; dando paso así al surgimiento del Reaseguro.

En el año de 1409, en Florencia, se celebra un contrato de reaseguro fruto del aseguramiento para un transporte de lana; es aquí donde aparece el término europeo *rasichurare* (actualmente adoptado a *riassecurare*), empleado para denominar la relación comercial entre asegurador y reasegurador.

“Fue, en todo caso, en Italia renacentista donde comenzaron a desarrollarse estos convenios escritos, debido, entre otras cosas, al notable incremento del comercio entre

influyentes ciudades del Mediterráneo que, a su vez, extendieron sus relaciones comerciales con países de Oriente.”

Para conocer más a detalle lo que concierne a la historia del reaseguro, es importante mencionar la aparición de la primera entidad aseguradora en Sevilla, en el año de 1552, y con ella surgieron las primeras pólizas impresas dentro del mercado asegurador.

### **1.1.3 El Reaseguro**

El Instituto de Ciencias del Seguro define lo expuesto de la siguiente manera:

“En las primeras épocas de la evolución del reaseguro se denominaba de esta forma a diferentes clases de convenios que diferían mucho de lo que hoy engloba el concepto actual. No tenía un significado uniforme ni estaba claramente definido.”

Concluimos que, los reaseguros surgieron como intercambios entre aseguradores que competían en los mismos mercados; pero que conforme las necesidades del sector asegurador incrementan, este concepto evoluciona a fin de adaptarse a las exigencias del mercado actual.

Si analizamos morfológicamente la palabra reaseguro obtendremos que:

Re – prefijo que determina repetición, acción de volver a hacer. Asegurar – concertar una póliza de seguros con una entidad aseguradora para prevenir las consecuencias económicas desfavorables de un riesgo.

Es decir que, reasegurar, en términos simples, significaría volver a asegurar.

El reaseguro es el método empleado por las aseguradoras que consiste en la cesión de los riesgos que estas asumen, con el objeto de disminuir así el monto de la pérdida posible.

Según el autor Marcel Grossmann:

*“El reaseguro es la transferencia de una parte de los peligros o riesgos que un asegurado directo asume frente a los asegurados mediante contratos o por disposiciones legales, a un segundo asegurador, el reasegurador, que no tiene relación contractual directa con el asegurado.”*

#### **1.1.4 Seguros**

Según, (Andrew jr, 2001) el seguro es una forma tradicional de distribuir el riesgo entre muchos participantes y, por consiguiente, reducir el grado de riesgo asumido por un solo participante. Las firmas de negocios se aseguran contra muchos riesgos, como inundaciones, incendios y siniestros. Sin embargo, un riesgo importante — el riesgo de que una inversión falle — no es asegurable. Para reducir el riesgo de perder todo en una inversión, las empresas optan por otra técnica para reducir el riesgo, la diversificación.

#### **1.1.5 Principios Básicos del Seguro**

Dentro de los principios que rigen al seguro, se consideran los siguientes:

**INDEMNIZACIÓN:** corresponde a la suma que la entidad aseguradora debe pagar al beneficiario de la póliza en el caso de que ocurra el siniestro. El pago de la indemnización es la obligación principal que adopta el asegurador en el primer instante en el que asume el riesgo expuesto por el asegurado, quien a su vez se obliga al pago de la prima correspondiente según lo estipulado en el respectivo contrato de seguro.

**SUBROGACIÓN:** los derechos que correspondan al asegurado contra un tercero, en razón de un siniestro, se transfieren al asegurador hasta el momento de la indemnización abonada.

**CONTRIBUCIÓN:** es el derecho que asiste a un asegurador que ha pagado una póliza a reclamar a otros aseguradores, obligados igualmente, o en otra forma, a contribuir al pago del mismo siniestro.

**BUENA FE:** principio básico y característico de todos los contratos que obliga a las partes a actuar entre sí con la máxima honestidad, no interpretando arbitrariamente el sentido recto de los términos recogidos en su acuerdo, ni limitando o exagerando los efectos que naturalmente se derivarían del modo en que los contratantes hayan expresado su voluntad y contraído sus obligaciones. (M U Ñ O Z , 2012)

#### **1.1.6 Definiciones de Riesgos**

En términos generales, el riesgo constituye la posibilidad de que ocurra un hecho o acontecimiento, con resultados negativos. “En la terminología aseguradora, se emplea este concepto para expresar indistintamente dos ideas diferentes: de un lado, riesgo como objeto asegurado; de otro, riesgo como posible ocurrencia por azar de un acontecimiento que produce una necesidad económica y cuya aparición real o existencia se previene y garantiza en la póliza y obliga al asegurador a efectuar la prestación, normalmente indemnización, que le corresponde.”

Técnicamente, el riesgo es la posibilidad de que por azar ocurra un evento, futuro e incierto, cuyos resultados sean susceptibles de crear una necesidad patrimonial; convirtiéndose así en el punto de partida para la celebración de un contrato de seguro.



### **1.1.7 Identificación del Riesgo**

Desde el punto de vista del asegurador, es primordial conocer sobre los riesgos a los que los asegurados están expuestos, considerando el entorno en el que se desarrollan; el objetivo de esto es identificar de dónde proviene el riesgo, que puede ser de la naturaleza, tecnología o por factores humanos; y reconocer los sujetos sobre los que actúa el riesgo para producir daños.

### **1.1.8 Evaluación del Riesgo**

Identificado el riesgo, se debe estimar la magnitud que tendrían los siniestros sobre el patrimonio del asegurado; y el impacto que representaría para la entidad aseguradora la ocurrencia de los mismos, a través de la frecuencia y severidad del riesgo.

### **1.1.9 Tratamiento del Riesgo**

Una vez identificado y evaluado el riesgo, se establecen las medidas a aplicar para afrontarlo en caso de ocurrencia, de manera oportuna y eficaz; es decir, la entidad aseguradora debe analizar si puede asumir los riesgos y adoptar las medidas necesarias para administrarlos, si quiere transferirlos mediante el reaseguro o coaseguro, o a su vez aplicar una combinación de ambos.

### **1.1.10 Características del Riesgo**

**INCERTO O ALEATORIO:** sobre el riesgo ha de haber una relativa incertidumbre, pues el conocimiento de su existencia real haría desaparecer la aleatoriedad, principio básico del seguro.

**POSIBLE:** debe existir la posibilidad de riesgo; es decir, el siniestro debe “poder suceder”.

**CONCRETO:** es decir, será analizado y valorado por la aseguradora en de manera cualitativa y cuantitativa, antes de proceder a asumirlo.

**LÍCITO:** el riesgo que se asegure no ha de ir, según se establece en la legislación de todos los países, contra las reglas morales o de orden ni en perjuicio de terceros, pues de ser así, la póliza que lo protegiese sería nula automáticamente.

**FORTUITO:** debe provenir de un acto o acontecimiento ajeno a la voluntad humana de producirlo.

**CONTENIDO ECONÓMICO:** la ocurrencia del siniestro ha de producir una necesidad económica que se satisface con la indemnización correspondiente.

#### **1.1.11 Definición de Seguro**

Para definir lo que es el seguro se lo debe analizar desde el principio de contraprestación.

El seguro es un contrato mediante el cual una de las partes (el asegurador), a cambio de una prestación económica denominada prima, asume a su cargo los daños que puedan ocurrirle a unos objetos predeterminados por la otra parte (el asegurado); y, en caso de la ocurrencia de los siniestros descritos en la póliza deberá indemnizarlo.

Desde el aspecto legal, el Código de Comercio define al seguro así:

“Es un Contrato mediante el cual una de las partes, el asegurador, se obliga, a cambio del pago de una prima, a indemnizar a la otra parte, dentro de los límites convenidos, de una

pérdida o un daño producido por un acontecimiento incierto, o pagar un capital o una renta, si ocurre la eventualidad prevista en el contrato”.

Las definiciones que se le atribuyen al seguro se enfocan en describirlo como una actividad económica financiera que facilita la redistribución de capitales al evitar que un gran número de patrimonios se vean afectados por la ocurrencia de siniestros.

#### **1.1.12 Objetivo del Seguro**

Los seguros están hechos para cubrir riesgos a cambio de una prima que se paga a la aseguradora; y, en caso de que ocurra el daño, la pérdida será cubierta por ella.

Se concluye con ello que, la finalidad del seguro es la cobertura de un riesgo y la compensación del perjuicio económico consecuencia de la ocurrencia del siniestro.

### **1.2 Teorías Sustantivas**

#### **1.2.1 Coaseguro**

En términos generales, el coaseguro es un convenio de seguro suscrito por la aseguradora y, adicionalmente, una o más aseguradoras nacionales que asumen, con independencia, la obligación de responder separadamente por la parte del riesgo que les corresponda.

Pese a que el coaseguro y el reaseguro comparten la misma finalidad de mantener el equilibrio de la cartera del asegurado, existe una característica que diferencia claramente a estos dos conceptos, esta radica en que, el convenio de coaseguro se lo celebra entre varias entidades aseguradoras nacionales; y su cobertura se la aplica a un mismo riesgo en proporciones técnicamente aconsejables.

“La ventaja del coaseguro frente al reaseguro, que técnicamente le reportaría la misma utilidad (dispersión o distribución de riesgos), estriba en que en aquél cada coaseguradora sólo responde por la participación que ha asumido, mientras que en el caso del reaseguro el asegurador responde por todo el riesgo, aunque, ocurrido el siniestro, puede recobrar la participación correspondiente de sus reaseguradores.”

En el coaseguro, el contrato se celebra entonces entre el asegurado y varias empresas aseguradoras, que compartirán la prima y los riesgos. Cada empresa de seguros se hará cargo de su parte de los riesgos, independientemente de las otras.

El asegurado puede elegir qué empresa asumirá qué parte de los riesgos, y puede aceptar o rechazar las propuestas que le realicen las empresas en cuanto al contrato de coaseguro.

Entre los coaseguradores y el asegurado existe una relación contractual independiente, en forma tal que la responsabilidad de cada uno de los coaseguradores está limitada por su participación en el riesgo según el contrato que hayan realizado con el asegurado.

### **1.2.2 Retrocesión**

Los reaseguradores, una vez celebrado el contrato de reaseguro, se verán obligados a descargar sobre otros reaseguradores una parte de los riesgos por ellos asumidos; es aquí donde nace la retrocesión.

La retrocesión es la acción mediante la cual el reasegurador cede participaciones del riesgo asumido en reaseguro, a otras compañías denominadas retrocesionarias.

*Técnicamente, la retrocesión coadyuva al lado del reaseguro al proceso de atomización o división de los riesgos al permitir al reasegurador dividir los riesgos excesivamente cuantiosos cediéndolos a otro reasegurador (retrocesionario).*

El motivo del reasegurador para optar por esta acción se puede atribuir a que las sumas reaseguradas exceden del límite establecido de acuerdo a la normativa a la cual se rigen, poniendo con ello en riesgo la estabilidad de la compañía; por otro lado, podría darse que se han aceptado en reaseguro riesgos excesivos que, sin sobrepasar el límite, y en el caso de producirse el siniestro, no podrían indemnizar en caso de conservarlos íntegramente a su cargo.

En definitiva, la retrocesión es el “reaseguro del reasegurador” que le sirve como medida para limitar y nivelar sus riesgos.

### **1.2.3 Reaseguros**

#### **1.2.3.1 Reaseguros Automáticos**

Denominado también Reaseguro Obligatorio. Es aquel en que las partes – reasegurado y reasegurador – se obligan, respectivamente, a ceder y aceptar los riesgos estipulados en el tratado de reaseguro.

“Presupone que el asegurador – reasegurado y el reasegurador consienten en reasegurar los seguros estipulados por aquél desde el momento en que empiecen los efectos del tratado, siempre que sean del tipo o clase en él previstos y quepan dentro de las bases que las partes han establecido en el tratado”.

El efecto de este acuerdo previo (entre asegurador y reasegurador) surge cuando las pólizas de seguro en él previstas sean efectivamente suscritas por el asegurador; a partir de ese momento, la cobertura se produce de manera automática.

La cobertura acordada con el reasegurado abarca todos o parte de los riesgos asegurados en una cartera determinada y estipulados en el respectivo contrato obligatorio. Esto significa que el reasegurador debe aceptar la cobertura de todos los riesgos incluidos en los términos del contrato y, de la misma manera, el asegurador (reasegurado) debe incluir todos los riesgos previstos en el contrato pactado.

Según varios autores, existe cierta problemática en cuanto a la aplicación del reaseguro obligatorio; para el reasegurador, no es conveniente aceptar todos los riesgos asumidos por el asegurador directo; ya que, en definitiva, no será él quien escogerá los riesgos sino el reasegurado y, si éste elige sin el debido cuidado, la falta de diligencia repercutirá directamente en el reasegurador.

#### **1.2.3.2 Reaseguro proporcional**

La cuantía de la responsabilidad que corresponde al reasegurador en caso de siniestro se calcula con la proporción que resulta entre la prima recibida por él (prima cedida) y la prima total de la póliza. Por tanto el reasegurador participa de los siniestros y las primas en idéntica proporción.

#### **1.2.3.3 Otras Modalidades**

Según el Instituto de Ciencias del Seguro, Op. Cit., p 51. Adicional a las modalidades antes mencionadas, y para tener un concepto sobre el tema, cabe señalar a los "Open Cover",

como su nombre lo indica, son reaseguros especiales de cobertura abierta y se consideran como una variante de los acuerdos Facultativo – Obligatorios.

En esta modalidad de reaseguro, el asegurador directo tiene la facultad de ceder o no sus riesgos, pero el reasegurador se ve en la obligación de aceptar todas las cesiones, siempre y cuando su valor no exceda del límite establecido.

### 1.3 Referentes Empíricos

En lo internacional, según (Introducción al Reaseguro Fundación Mapfre, 2010, p.3).  
 “El primer contrato de reaseguro, escrito en latín, del que se tiene noticia se produjo en Génova en julio de 1370. Se refería a un cargamento que se debía transportar por mar desde Cádiz a Sluis (cerca de Brujas) y que estaba asegurado. Pero por la peligrosidad de la travesía el asegurador transfirió la mayor parte del riesgo a un segundo asegurador, que aceptó, lo que dio lugar a un auténtico reaseguro entre asegurador y reasegurador, sin que el propietario tuviese relación contractual con el segundo. Además, el contrato tenía dos aspectos interesantes referidos al reaseguro”: “Por un lado, solo se reaseguró la última parte de la ruta (no desde Génova a Cádiz, sino desde Cádiz a Flandes) por su especial riesgo.

Se cedía el riesgo más probable o cuantioso, forma que actualmente es también de uso general. En aquel convenio de reaseguro no se mencionaba la prima que había de ser pagada, muy probablemente por las leyes canónicas contra la usura que imperaban entonces en Génova”.

Según, (Tobar Maruri, 2013), Al relacionar la Prima Neta Emitida con las Reservas Técnicas del mercado y establecer los datos de pronóstico se logró establecer

mediante un análisis de regresión y la ecuación más adecuada dados los movimientos de la serie que permitió proyectar también la variable Reservas para el mismo período.

Su trabajo presenta una Proyección de la Prima Emitida a partir del mes de marzo de 2013 y para todos los subsiguientes meses hasta culminar el año 2013, con lo cual se ha podido establecer a través de las técnicas de pronósticos que la tendencia de crecimiento de la serie de la prima emitida es positiva y tiene un efecto al alza acorde sus datos históricos observados (110) con lo cual se disminuye la incertidumbre sobre el futuro del mercado asegurador, lo cual permitirá estructurar planes y acciones congruentes con los objetivos de la supervisión. (Tobar Maruri, 2013).

Según, (Freire, 2016), en su tesis de grado indica que dentro del análisis estadístico se busca analizar el nivel de riesgo al que se enfrenta una empresa de seguros al momento de contratar con una de reaseguro, para lo cual se utilizará específicamente la información relacionada a las estadísticas por seguro y por compañía del año fiscal 2013 del sistema de seguro privados del Ecuador (incluye reaseguros).

La base de datos cuenta con la información de 44 empresas de seguros, proporcionada por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

La información estadística es de 42 variables provenientes de los 38 ramos actualmente conocidos por empresa, teniendo al final el resultado técnico del consolidado del mercado de seguros.



El riesgo se lo analizará observando las cuentas relacionadas con el reaseguro contratado y pactado, principalmente se analizará la incidencia de la cuenta “Prima de reaseguros y coaseguros cedidos”, ya que esta cuenta es muy trascendental para el negocio de seguros, puesto que hace referencia al seguro que ha concedido la aseguradora a una cobertura específica a cambio de una prima, esta aseguradora otorga parte del riesgo a otra empresa de seguros, en pocas palabras comparte la prima y parte del riesgo asegurado.

Para el objetivo de su estudio se medirá si el riesgo de la prima concedida tanto para reaseguros y coaseguros es mayor a cero; es decir si es mayor a 0 es más propenso a riesgo caso contrario el riesgo será nulo. Específicamente se estudiará la probabilidad de que la cuenta antes indicada sea mayor a cero con respecto a las 42 variables de la base de datos; sin embargo inicialmente dentro del proceso de estudio se analizará la significancia de las variables mediante las pruebas de bondad de ajuste.

## Capítulo 2

### MARCO METODOLÓGICO

#### 2.1 Metodología

La presente investigación utilizará un método de investigación de razonamiento cualitativo, con el que se busca conocer información a través de opiniones autorizadas sobre el estado actual de la influencia de los reaseguros y seguros en el mercado de seguros.

Métodos de investigación cualitativa y cuantitativa, por la concepción de métodos cimentada en las distintas concepciones de la realidad social, en el modo de conocerla científicamente y en el uso de herramientas metodológicas que se emplean para analizarla. Según esta concepción, el método de investigación suele dividirse en los métodos cuantitativos, o investigación cuantitativa, y cualitativo o investigación cualitativa:

Método cuantitativo o método tradicional: Se fundamenta en la medición de las características de los fenómenos sociales, lo cual supone derivar de un marco conceptual pertinente al problema analizado, una serie de postulados que expresen relaciones entre las variables estudiadas de forma deductiva. Este método tiende a generalizar y normalizar resultados.

El método cualitativo o método no tradicional: De acuerdo con (Bonilla, 2000), se orienta a profundizar casos específicos y no a generalizar. Su preocupación no es prioritariamente medir, sino cualificar y describir el fenómeno social a partir de rasgos determinantes, según sean percibidos por los elementos mismos que están dentro de la situación estudiada.

Es inductivo-deductivo, este método de inferencia se basa en la lógica y estudia hechos particulares, aunque es deductivo en un sentido (parte de lo general a lo particular) e inductivo en sentido contrario (va de lo particular a lo general).

## 2.2 Métodos

El estudio tiene carácter teórico y empírico. La investigación teórica nace al hacer una investigación documental con las estadísticas del Mercado de Seguros, sobre los seguros y reaseguros, producción y rentabilidad por parte de las Compañías Aseguradoras y Reaseguradoras ecuatorianas. Mientras que la investigación empírica se origina por la indagación de información de una compañía de seguros que emite reaseguros, la regresión de esta información y su correspondiente análisis.

### Pasos:

- 1) *Obtener* los promedios y desviaciones estándares de los datos.
- 2) *Efectuar* una regresión con el Resultado Técnico como variable "Y", y con la Tasa de Utilidad Técnica (TUT), Tasa Siniestralidad (TS) y Razón combinada (RC) como las tres variables "X". Es decir, que estos tres ratios expliquen al resultado técnico en una ecuación de la recta.
- 3) *Plantear* un escenario pesimista utilizando la desviación estándar (dispersión). Es decir, a la TUT le resto la desviación para saber su punto más bajo del intervalo; a la TS sumo la desviación para saber su punto más alto del intervalo; y a la RC sumo la desviación para saber su punto más alto del intervalo.
- 4) *Utilizar* los datos del escenario pesimista de los Indicadores Financieros y los reemplazamos en la ecuación de la recta. El resultado arrojará el valor del Resultado Técnico más bajo del escenario pesimista, es decir, lo máximo que se va a soportar de pérdidas.  
(Resultado Técnico)

### 2.3 Hipótesis

**H p. - La incidencia patrimonial y financiera en las compañías de seguros por la falta de mitigación de riesgos en los reaseguros y coaseguros.**

V D.- Participación de compañías de seguros y reaseguros.

V I.- incidencia patrimonial por falta de controles en los contratos

### 2.4 Universo y muestra

Las compañías de seguros y reaseguros autorizadas son las siguientes:

Compañías de Seguros Autorizadas (A l 31 de diciembre de 2014). (Guaman, 2014).

Un total de 35 Compañías, como Ace, Alianza, B M I, A I G M etropolitana, A seguradora del Sur, Bupa, Constitución, Balboa Colvida, Ecuatoriano Suiza, Coface S.A., Equivida, Equinoccial, Colón, Latina Vida, Generali, Cóndor, Long Life Seguros Lls, Hispana, Confianza, Pan American, Life Interoceánica, Latina Seguros, La Unión, Oriente, Mapfre, Atlas, Q B E Colonial, Liberty Seguros Sweaden, Pichincha, Topseg, Rocafuerte, Vaz Seguros, Sucre, Unidos.

De las compañías citadas, se efectuará la respectiva metodología a la compañía más grande del País, considerada por su mayor tasa de utilidad técnica y resultado técnico, así como, el menor costo por siniestros y tasa de siniestralidad.

## 2.5 CDIU – Operacionalización de variables

Tabla 1. Operacionalización de variables

Objetivos	Operacionalización de variables				
	Variable	Dimensiones	Indicadores	Instr.	Ítems
1. Describir un marco teórico que contenga la historia y administración de riesgos en los Seguros y Reaseguros.	Diagnóstico y diferencias entre seguros, reaseguros y coaseguros.	La incidencia e impacto al tratamiento y control individual	Seguros emitidos  Reaseguros cedidos.  Coaseguros cedidos.		Dos años posteriores al incremento patrimonial en Compañías de seguros
2. Diseñar la metodología a través de estadísticas de regresión sobre el impacto en el resultado técnico de una compañía de Seguros y Reaseguros.	Descripción de los indicadores técnicos.	Fortalezas y debilidades financieras	Resultado Técnico, Costos de Siniestros y Razón Combinada.		Descripción anual de Primas Netas, recibidas y devengadas. Resultado Técnico.
3. Determinar la evolución de indicadores financieros en el sistema general de seguros 2013-2014	Información de los montos de emisión y siniestralidad.	Ramos generales y de vida, mayor demanda.	Liquidez, producción y Rentabilidad		Reaseguros versus Coaseguros.

4. Determinar la pérdida máxima por tipo de indicador técnico de seguros y su impacto en el Patrimonio.	Sensibilidad en el Patrimonio.	Pérdida esperada.	Eventos de riesgos por probabilidad de impacto	Metodología de estadísticas de Regresión simple.
---	--------------------------------	-------------------	--	--

*Fuente:* Superintendencia de Bancos.

Elaborado por: La autora

## 2.6 Gestión de datos

La investigación realizada tiene como objetivo finalmente el determinar el impacto en el patrimonio y en la rentabilidad del negocio al momento de activar el reaseguro, y este a su vez, con la retrocesión. Los datos extraídos tienen una periodicidad mensual, de esta manera se podrá establecer la pérdida máxima que puede soportar la empresa.

La investigación documental quiere responder directamente al primer objetivo específico, tras el análisis de la información de la Superintendencia de Bancos, contenida online desde los inicios hasta finales del año 2014, en sus respectivas páginas web en el mismo periodo. Para llegar a determinar si existe un riesgo considerable que pueda de alguna manera terminar por cerrar una compañía de seguros.

A sí mismo, por una investigación documental de los indicadores financieros que arroja el sistema de seguros determinaremos aquellos de mayor afectación.

Al final, se responden todas las hipótesis al determinar por medio de una investigación cuantitativa no probabilística, aplicando el método de estadística de la regresión a todos los indicadores financieros ya citados.

## **2.7 Criterios éticos de la investigación**

Los criterios éticos que motivan toda investigación son la exigencia de contribuir al avance del conocimiento científico y tecnológico, mirando a la persona como fin y nunca como medio. En este marco los principios que marcan la relación con el sujeto a investigar solo se enumeran, pues el objeto de estudio es un fenómeno y no tanto un individuo. Respeto a la dignidad, información, consentimiento, veracidad, protección, confidencialidad, autorización y respeto a los valores. Mientras que los principios que rigen la relación frente a la sociedad son: socialización, búsqueda de beneficios a la sociedad, protección de ecosistema natural y social. De la misma manera, la ética da orientación al propio quehacer con principios como: correcta presentación de resultados para que puedan ser analizados, revisados y evaluados. Y el respeto a la propiedad intelectual. Por último, los principios que regulan la relación con la comunidad científica son el respeto a la propiedad intelectual, revisión crítica, adecuada metodología, evitar la invención de datos e interpretaciones sesgadas. (Conicet, 2006)

### Capítulo 3

## RESULTADOS

### 3.1 Antecedentes de la unidad de análisis o población

Las bolsas de valores del Ecuador han unificado su plataforma informática, proporcionando al usuario una visión en conjunta de la información de todo el territorio ecuatoriano, esta unificación la observamos como pertinente para el análisis de la evolución de la participación de las Pymes en el Mercado de Valores ecuatoriano. (BVQ, 2015).

La muestra tomada obedece a una compañía de seguros por su nivel de activos, tasa técnica de siniestralidad, y su correcta combinación, su percepción sobre el objetivo del estudio y las dimensiones de la misma.

Al realizar el análisis de la investigación documental, de la base de datos pública de la SIB, se eligió las siguientes categorías en función de la nota técnica:

**Variables que se han considerado para el cálculo de cesión de riesgos para Diciembre 2014.**

Cesión de Riesgos:

---

#### Prima de Reaseguros y Coaseguros Cedidos Prima Neta Emitida

Cuentas que conforman:

(+) Prima Emitida

(-) Liquidaciones y Rescates

(-) Devoluciones de Primas de Reaseguros Aceptados

(+) Prima de Reaseguros y Coaseguros Cedidos.



A este respecto, se ha determinado con datos a diciembre del 2014, y que en la actualidad existe información preliminar hasta abril del 2015, de las operaciones de seguros y reaseguro a nivel nacional, según la información proporcionada por SIB y SIC. El impacto de los montos en los ramos de mayor incidencia nacional, como lo veremos de manera porcentual en los gráficos.

### 3.1.1 Evolutivo de los tres Ramos con mayor Cesión de Riesgos a Diciembre 2014.

En el año 2014 es la fecha que se analiza nuestra investigación el cual toma a fuerza la resolución JB-2066 del 2011 que trata específicamente sobre la gestión y administración del riesgo integral, de tal manera que pasaremos a mostrar la evolución de los tres ramos con mayor cesión de Riesgos.



Figura 1. Evolutivo Ramos con Mayor Cesión de Riesgos 2014

Fuente: Elaborado por la autora con base en los datos de la SBS

Se observa que los tres Ramos observados son: Todo Riesgo Petrolero, Obras Civiles y Aviación, en promedio más del 98% es cedido a empresas Reaseguradoras.

### 3.1.2 Costos de Siniestros

**SEGUROS PRIVADOS DEL ECUADOR**  
FICHA DE SINIESTROS POR LOS 9 SEGUROS MAS REPRESENTATIVOS\*  
DIC 2013 - DIC 2014

VARIABLES		Vida en grupo	Accidentes personales	Incendio y líneas aliadas	Vehículos	SOAT	Transporte	Asistencia Médica	Buen uso de anticipo	Aviación
COSTOS DE SINIESTROS	MILES DE DOLARES DICIEMBRE 2014	78 030,52	14 723,58	7 132,50	124 496,40	28 952,32	10 909,94	33 444,49	5 071,42	627,90
	MILES DE DOLARES DICIEMBRE 2013	81 240,66	14 611,58	9 995,07	126 262,91	31 329,02	10 693,09	26 395,54	2 767,45	323,74
	Variación absoluta	-3 210,14	112,00	-2 862,57	-1 766,50	-2 376,69	216,85	7 048,95	2 303,96	304,16
	Tasa de crecimiento	- 3,95	0,77	- 28,64	- 1,40	- 7,59	2,03	26,71	83,25	93,95

Figura 2. Costos de Siniestros diciembre 2014

Fuente: Elaborado por la autora con base en los datos de la BVQ y SCVS

De tal manera, se muestra a continuación dentro de los nueve (9) ramos más representativos, los que generan mayor cantidad de costos por siniestros a nivel nacional con corte a diciembre 2014. Vehículos y Vida en grupo llevan la ventaja de entre los ramos citados.

### 3.1.3 Por las emisiones según la calificación de riesgo

Otra de los componentes que se relacionan con el costo del siniestro, inversamente proporcional es el indicador de Primas Retenidas Netas, en la cual, su comportamiento indica las mayores recaudaciones en los ramos de Vida en grupo y Vehículo, el primero de los dos ramos citados crece en un 6.79% del 2013 versus 2014, y, a pesar de ser un ramo referente, el seguro de vehículos decrece en -3.89%, podríamos indicar que se derive por las sobre tasas y restricción de cupos que se vienen presentado en el sector automotriz desde el año 2011. La adquisición de vehículos decreció por ende, el seguro.

**SEGUROS PRIVADOS DEL ECUADOR**  
FICHA DE SINIESTROS POR LOS 9 SEGUROS MAS REPRESENTATIVOS\*  
DIC 2013 - DIC 2014

← MENU

VARIABLES		Vida en grupo	Accidentes personales	Incendio y líneas aliadas	Vehículos	SOAT	Transporte	Asistencia Médica	Buen uso de anticipo	Aviación
PRIMA RETENIDA NETA DEVENGADA	MILES DE DOLARES DICIEMBRE 2014	204 268,85	49 134,27	26 805,03	214 459,45	58 132,62	34 175,18	50 017,53	19 080,54	1 048,53
	MILES DE DOLARES DICIEMBRE 2013	191 273,73	48 108,74	28 487,56	223 137,05	53 784,43	34 996,19	37 021,53	21 484,20	872,96
	Variación absoluta	12 995,13	1 025,52	- 1 682,53	- 8 677,60	4 348,19	- 821,01	12 996,01	- 2 403,66	175,57
	Tasa de crecimiento	6,79	2,13	- 5,91	- 3,89	8,08	- 2,35	35,10	- 11,19	20,11

Figura 3. Por número de empresas 2014-2016

Fuente: Elaborado por la autora con base en los datos de la SBS

#### 3.1.4 Resultados de Intermediación

Los ramos de vehículos, vida en grupo y asistencia médica destacan su participación de entre los nueve (9) citados, es decir dos de ellos pertenecen al grupo de seguros personales y uno al de ramos generales.

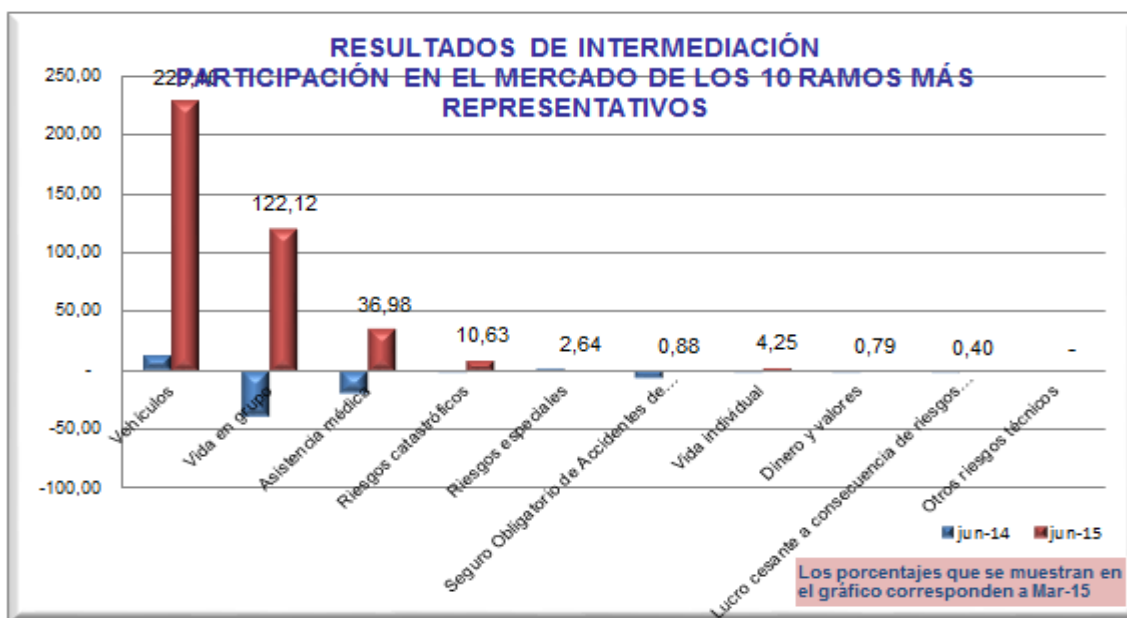


Figura 4. Resultado de Intermediación 2014

Fuente: Elaborado por la autora con base en los datos de la SBS.

### 3.1.5 Evolución de Indicadores Financieros

El ratio de liquidez corriente del sistema -medido como la participación del activo corriente respecto del pasivo corriente - se ubicó a diciembre de 2014 en 1,15 veces, el cual resulta superior al nivel registrado el mismo mes del año anterior (1,12). Por su parte, el ratio de liquidez inmediata del sistema -medido como la participación del rubro caja y bancos respecto del pasivo corriente - fue 0,57 veces en diciembre de 2014, igual al nivel registrado en diciembre de 2013.

### 3.1.6 Rentabilidad y gestión

A diciembre 2014, el ROE (Rentabilidad anualizada / Patrimonio promedio de los últimos 12 meses) fue de 15,08% , nivel superior al 8,87% registrado en el mismo mes del año anterior.

Por su parte, el ROA (Rentabilidad anualizada / Activos promedio de los últimos 12 meses) aumentó de 2,23% a 3,57% entre diciembre 2013 y diciembre 2014. Asimismo, la tasa de gastos administrativos (Gastos administración anualizados / Primas neta anualizadas) subió de 14,05% a 14,07% en el mismo periodo.

De igual manera, el resultado de inversiones aumentó en 14,6% al pasar de un monto de 32.553 miles de dólares a 37.303 miles de dólares, entre el mes de diciembre 2013 y diciembre 2014; así como el resultado técnico, el cual se incrementó en 43,5% en el mismo periodo. Por ello, el ratio de “Rentabilidad sobre las operaciones” (Resultados / Primas netas) en dicho período, pasó de 2,05% a 3,70% .

Del análisis del resultado técnico (cuadro No. 4) por tipo de compañía (de generales, vida o mixtas) se observa que en las compañías de seguros generales, este aumentó en 121,6% ,

pasando de 17,294 miles de dólares a 38.331 miles de dólares a diciembre 2014; respecto al ramo de vida se registró una variación al alza en el resultado técnico de 109,5% , alcanzando este rubro los 17.200 miles de dólares a diciembre 2014; mientras que las compañías con ambos ramos presentaron un resultado técnico de 157.785 miles de dólares, que representa un incremento de 28,1% con respecto a diciembre 2013.

Si observamos el resultado de inversiones, al mes de diciembre 2014 las compañías de seguros de vida registraron una significativa variación al alza respecto de diciembre 2013, dado que incrementaron dicho monto en 23,0% . Por su parte, las compañías mixtas (seguros generales y de vida) presentaron una variación positiva de 14,3% y las de seguros generales un incremento de 11,9% , como se observa en la tabla No. 2.

**Tabla 2. Resultado de Inversiones**

Ramos	D I C 2013	D I C 2014	V ar	
			A b s o l u t a	R e l a t i v a
<b>G e n e r a l e s</b>	8.867	9.924	1.057	11.9%
<b>V i d a</b>	3.552	4.369	817	23%
<b>M i x t a</b>	20.133	23.011	2.877	14.3%
	32.552.6	37.303.4	4.750.8	

*Fuente:* Elaborado por la autora con base en los datos de la SBS.

### 3.1.7 Ramos de Seguros de Vida

Los seguros del ramo de vida registraron una disminución del 2,29% llegando a niveles de 275.826,91 miles de dólares a diciembre de 2014. Así, los seguros de vida individual

disminuyeron en 26,86% ubicándose en 28.122,43 miles de dólares, mientras que los seguros de vida en grupo registraron una variación positiva de 1,59% ascendiendo a 247.704,48 miles de dólares

### **3.1.8 Ramo Seguros Generales**

Las primas netas de los seguros generales registraron un incremento de 3,64% con respecto a diciembre del año anterior, alcanzando 1.427.095,67 miles de dólares. En la actualidad, el ramo de seguros generales representa el 83,8% del total de primas netas.

A diciembre de 2014, los 5 principales ramos de seguros generales en base a su participación dentro del total de prima neta emitida, corresponden a vehículos, incendio y líneas aliadas, accidentes personales, transporte y asistencia médica, alcanzando el primero de estos el monto de 438.637,09 miles de dólares, como se puede observar en el gráfico No. 4.

Dentro de los ramos de seguros generales, la línea de seguros que reportó una mayor variación absoluta fue el rubro de multiriesgo, registrando una variación de 33.114,17 miles de dólares. Asimismo, líneas como agropecuario y todo riesgo petrolero también presentaron incrementos de 24.776,16 y 15.917,10 miles de dólares, respectivamente. Por otra parte, entre los que tuvieron las mayores variaciones absolutas a la baja se observa a responsabilidad civil e incendio y líneas aliadas que disminuyeron en 22.032,11 y 19.772,61 miles de dólares, respectivamente.

A su vez, las mayores variaciones relativas se observaron en los seguros agropecuarios, que registraron un incremento de 526,67%, al pasar de un monto de 4.704,33 miles de dólares

a uno de 29.480,49 miles de dólares de diciembre 2013 a diciembre 2014, seguido de la línea de riesgo obras civiles terminadas, con una variación de 130,06% en el mismo periodo.

La hipótesis general se analiza por medio del método de estadística de regresión aplicando los límites correspondientes a los ramos de: 1) Tasa de Utilidad, 2) Tasa de Siniestralidad, 3) Razón Combinada, 3) Costos de Siniestros, 4) Resultado Técnico, dentro de los seguros de vida de la compañía de seguros más grande en el País.

### **3.1.9 Metodología Utilizada**

1. Obtener los promedios y desviaciones estándar de los datos obtenidos
2. Efectuar una regresión con las variables: Resultado Técnico como variable "Y", y con la Tasa de Utilidad Técnica (TUT), Tasa de Siniestralidad (TS) y Razón Combinada (RC) como las tres variables "X". Es decir, que estos tres indicadores financieros expliquen al resultado técnico en una ecuación de la recta.
3. 3. Plantear un escenario pesimista utilizando la desviación estándar (dispersión). Es decir, a la TUT le restamos la desviación para saber su punto más bajo del intervalo; a la TS le sumamos la desviación para saber su punto más alto del intervalo; y a la RC le sumamos la desviación para saber su punto más alto del intervalo.
4. Utilizar los datos del escenario pesimista de los indicadores financieros y los reemplazamos en la ecuación de la recta. El resultado arrojará el valor del Resultado Técnico más bajo del escenario pesimista, es decir, lo máximo que se va a soportar como pérdidas (Resultado Técnico)

### 3.1.10 Datos técnicos Seguros Consolidados (Vida y Generales) Sistemas de Seguros.

REGRESIÓN TRIMESTRAL					
SEGUROS DE VIDA					
TRIMESTRES	TASA UTILIDAD TÉCNICA	TASA SINIESTRALIDAD	RAZÓN COMBINADA	COSTO SINIESTROS	RESULTADO TÉCNICO
30-jun.-13	40,27%	56,75%	54,62%	720.604,41	958.241,23
30-sep.-13	39,84%	89,06%	82,41%	2.384.218,39	845.326,32
31-dic.-13	40,71%	83,00%	87,28%	3.383.383,82	741.325,25
31-mar.-14	34,96%	83,60%	90,20%	4.574.144,58	339.451,12
30-jun.-14	36,85%	89,31%	94,83%	6.122.758,09	325.625,89
30-sep.-14	-37,57%	93,24%	100,50%	7.746.203,09	(485.326,63)
31-dic.-14	36,47%	93,24%	99,37%	9.158.741,34	112.458,35
31-mar.-15	35,10%	94,58%	99,87%	10.727.989,46	100.956,52
30-jun.-15	-36,42%	96,04%	100,70%	12.227.777,79	(985.326,45)
PROMEDIO (MEDIA)	21,13%	86,54%	89,98%	6.338.424,55	216.970,18
DESVIACIÓN ESTÁNDAR	31,14%	11,39%	13,94%	3.696.483,31	597.140,41

Figura 5. Datos Técnicos Seguros de Vida

Fuente: Elaborado por la autora.

Se observan nueve (9) trimestres que comprenden tres años, cada trimestre refleja su valor absoluto y relativo por cada una de las razones técnicas citadas, al final de la línea, se ha procedido a calcular el promedio (media) y la respectiva desviación estándar.

El resumen de la regresión se muestra a continuación:

#### Resumen

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación	0,828584087
Coefficiente de determinación	0,680079908
R <sup>2</sup> ajustado	0,576359874
Error típico	398070,2554
Observaciones	9

La ecuación de la recta se define a continuación:

$$\begin{aligned}
 \text{ECUACIÓN DE LA RECTA: } & \text{Resultado técnico} = -304996976,47 + \\
 & 310496794,05 * (\text{Tasa Utilidad Técnica}) - 8217864,72 * (\text{Tasa Siniestralidad}) + \\
 & 317017531,8 * (\text{Razón Combinada})
 \end{aligned}$$



Considerando el escenario más crítico (pesimista), la pérdida máxima que podría presentarse en el Sistema Nacional de Seguros de las 38 compañías presentes sería:

ESCENARIO PESIMISTA	
TASA UTILIDAD TÉCNICA (%)	-10,00%
TASA SINIESTRALIDAD (M)	97,92%
RAZÓN COMBINADA (M)	103,92%
<b>RESULTADO TÉCNICO, PÉRDIDA</b>	<b><u>(14.561.198,91)</u></b>

*Figura 7.* Datos Técnicos Seguros de Vida

*Fuente:* Elaborado por la autora.

El monto presentado como pérdida máxima es de \$14.561.000 del sistema consolidado de seguros en las 38 compañías del País, si dicha cifra la repartimos en partes iguales la cifra sería de \$383.000.00, como afectación individual. Aunque es importante manifestar que siete (7) compañías de seguros representan el 80% del mercado en el sistema de Seguros del Ecuador.

Dentro del Código Orgánico Económico Financiero que entró en vigencia en el año 2012, obligó que las Compañías de Seguros deben presentar un mínimo de Patrimonio que asciende a \$13.000.000.00, cifra que permitiría cubrir cualquier tipo de eventualidad por siniestros presentados, tal como ocurrió en Abril del 2016. Una afectación individual de 383 mil dólares representaría apenas el 2.95% del Patrimonio de las compañías.

## Capítulo 4

### DISCUSIÓN

#### 4.1 Contratación empírica

La hipótesis planteada como supuesto de nuestra investigación plantea que la incidencia de la Ley reformada en el Código Orgánico Financiero en el año 2012, dio pauta a que las compañías de seguros tomen las medidas correctivas pertinentes y puedan salvaguardar sus patrimonios.

Este análisis se lleva a cabo por medio de una investigación documental, puesto que el mercado de seguros, al ser un mercado donde se busca salvaguardar los activos financieros y no financieros al dar información empresarial para que el interesado, opte por esta alternativa y decida invertir en ella, adquiriendo seguros generales o de vida debe mostrar toda su información clara y transparente debe ser confiable.

Esta información documental es contrastada con la investigación probabilística, a conveniencia; enfatizando con esta contrastación de manera empírica, la investigación documental.

A decir, de los estudios efectuados podemos citar que es de vital importancia establecer controles oportunos a cada proceso del reaseguro, hemos efectuado un análisis general de varios autores sobre lo que debemos tener en cuenta:

1. Revisar que las Reaseguradoras estén autorizadas por el Organismo de Control
2. Revisar que las Compañías que ejecutan la Retrocesión este autorizadas por el Organismo de Control
3. El Departamento de Reaseguros del País debe validar los certificados emitidos por ambas compañías.

4. Se debe pedir confirmaciones por parte del Reaseguro y de la Retrocesión.

5. Finalmente efectuar el respectivo seguimiento.

#### **4.2 Limitaciones**

La investigación desarrollada, desde el enfoque y metodología abordada impide hacer generalizaciones para toda la realidad de la población, en nuestro caso las compañías de Seguros, y será un obstáculo difícil de romper mientras exista el criterio, por cierto, elocuente pero no justificado, de no transferir información de ningún tipo a los investigadores sociales o en proceso de graduación.

La información estadística recopilada, analizada puede ser objeto de una falsa interpretación, pues es evidente que el número de seguros de vida en Compañías de Seguros aumento desde el año 2012, pero sería muy atrevido afirmar que tuvo como causa directa la promulgación de la reforma de la ley. En este sentido un análisis minucioso del contexto socioeconómico de los momentos en los que se dan una mayor participación nos pueden dar más variables y las causas eficaces de ese incremento de participaciones, por cierto, bastante menor en comparación con el seguro de las grandes empresas.

#### **4.3 Líneas de investigación**

Gestión del conocimiento, modelos organizacionales en contextos inclusivos y globales, y una sub línea apropiada sería administración integral de riesgos financieros.

Son abundantes los estudios de las compañías de seguros, por su incidencia al aporte del mercado laboral y al PIB nacional. Es una realidad palpable en cada cantón de nuestro país donde existen compañías como Aseguradoras, Reaseguradoras, Bróker, Intermediarios de reaseguros. En este contexto, tiene valor el estudio de las compañías de seguros desde todos los ámbitos de su administración, operación y sobretodo su operatividad que a decir de Managaonkar, 2010 citado por Santero Sánchez, de la Fuente-Cabrero, & Laguna Sánchez(2016) son las Pymes las que tiene la mayor dificultad de financiamiento, por la falta de garantías y el escaso nivel de negociación con la banca tradicional, lo que hace complicado que las mismas puedan recurrir a un seguro general o de vida.

Así, desde la línea abordada en nuestra investigación creemos que un estudio categorizado por primas emitidas, siniestros ocasionados y utilidades generadas, sobre los costos en el proceso de aseguramiento en relación al no asegurar sus activos.

#### **4.4 Aspectos relevantes**

La investigación realizada aporta al conocimiento de las compañías de seguros desde su financiamiento por el Mercado de Valores. Los aspectos destacables se dan desde la solución a la problemática general aportada desde el Objetivo general y objetivos específicos. Abordada con una investigación cualitativa y cuantitativa.

## Capítulo 5

### PROPUESTAS DE LA INVESTIGACIÓN

#### 5.1 Conclusiones

- Desde el primer objetivo específico que busca construir las bases referentes al conocimiento de los seguros, reaseguros, retrocesiones y sus demás teorías sustantivas como la gestión integral de riesgos, se evidencia que la diferencia básica entre un seguro, reaseguro y retrocesión.
  
- Que a través de las estadísticas de la regresión (ER), nos permitió conocer los pasos importantes metodológicos que arrojaron la pérdida máxima probable esperada que puede provocarse en el Sistema de Compañías de Seguros con los indicadores técnicos de seguros establecidos o estudiados, es decir, los más relevantes en el sistema de seguros.
  
- Los gráficos y cálculos nos permiten comprender cuales son los tres ramos de mayor impacto dentro del sistema de seguros, tomados de los nueve (9) de mayor demanda en nuestro medio, como son el de vehículo y seguros de vida, entender los resultados técnicos de cada indicador, por costos de siniestros (CS), tasa de utilidad técnica (TUT), tasa de siniestralidad (TS), y por último la razón combinada (RC).
  
- Finalmente a través de la metodología aplicada hemos demostrado el valor máximo de pérdida de forma consolidada en el Sistema de Compañías de Seguros. Esto es

contrarrestado debido a que las compañías de seguros en el año 2013, incrementaron su patrimonio 3.3 veces más al confirmado a finales el 2012, es decir, de \$4.400.000 a \$13.000.000.

## 5.2 Recomendaciones

- En base a la investigación realizada, se recomienda diseñar un prototipo de encuestas por procesos que permitan identificar los procesos críticos dentro de la compañía en especial los de reaseguros, con el fin de mitigar riesgos operacionales y financieros, para su posterior control a través de una matriz de riesgos.
- Minimizar las pérdidas por otros conceptos como por ejemplo pagos tardíos de declaraciones tributarias, ya que de la investigación efectuada se detectó que cerca de \$1.400.000 se declaran como gastos por intereses y multas en declaraciones y presentaciones al SRI.
- Una vez que se ha detectado los ramos de mayor demanda en los clientes asegurables del país, procurar guardar las mayores reservas posibles y entablar controles apropiados en dichos ramos con el fin de mitigar eventos futuros que ocasionen pérdidas financieras.
- Que se efectúe la metodología de estadística de regresión con el resto de indicadores técnicos y efectuar las combinaciones apropiados para establecer ecuaciones en escenarios más enérgicos.

### Bibliografía

- Andrade Guerrón, S., & Calero García, E. (2006). *EL mercado de Valores como alternativa de financiamiento para la Pequeña y Mediana Empresa (PYME) en Ecuador*. Obtenido de <http://bibdigital.epn.edu.ec/handle/15000/1111>
- Andrew jr, j. d. (2001). *administración financiera teoría y práctica segunda edición*. Colombia Bogotá: Gladys Soto.
- BAYE, R. M. (2006). *ECONOMIA DE EMPRESAS*. ARAVACA MADRID: JOSE IGNANCIO FERNANDEZ.
- Bolsas y Mercados Españoles. (2016). *¿Soy una empresa MAB?* Recuperado el 12 de 08 de 2016, de <https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MAB/SoyMAB.aspx>
- Bolsas y Mercados Españoles. (2016). *Mercado Alternativo Bursátil*. Recuperado el 12 de 08 de 2016, de [http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MAB/MAB\\_QueEs.aspx](http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MAB/MAB_QueEs.aspx)
- Bonilla. (2000). Metodología de la Investigación. En FRIAS, *Metodología de la Investigación* (pág. 51). MEXICO.
- BVQ. (08 de 08 de 2015). [www.bvq.gob.ec](http://www.bvq.gob.ec).
- Freire, J. (01 de 12 de 2016). Tesis. "ESTUDIO DE LA INCIDENCIA ECONOMICA EN LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS POR LOS POSIBLES IMPACTOS EN LA SUSCRIPCIÓN DE CONTRATOS DE SEGUROS NO ACORDES CON CONDICIONES DE CONTRATOS DE REASEGUROS". Guayaquil, Guayas, Ecuador: ESPOL.
- GALLAGHER, T. J. (2001). *Administración Financiera*. bogota colombia: PAUL DONNELLY.
- Guaman, S. M. (09 de 2014). [www.superban.gob.ec](http://www.superban.gob.ec). Obtenido de [www.superban.gob.ec](http://www.superban.gob.ec)
- MUÑOZ, G. M. (01 de 09 de 2012). *GOOGLE ACADEMICO*. Obtenido de <http://www.dspace.uce.edu.ec:8080/bitstream/25000/1330/1/T-UCE-0003-196.pdf>
- Olivares, L. A. (2014). *Evolución del Sistema de Seguros Privados Superintendencia de Bancos del Ecuador Dirección Nacional de Estudios e Información SUBDIRECCIÓN DE ESTUDIOS*. Quito: SIB.
- Tobar Maruri, P. (2013). *Proyección de las principales variables del sistema de seguros privados en el Ecuador*. Quito: SIB.
- Andrade Guerrón, Santiago; Calero García, E. (2006). *EL mercado de Valores como alternativa de financiamiento para la Pequeña y Mediana Empresa (PYME) en Ecuador. (Tesis de pregrado)*. ESPOL. Retrieved from <http://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/1111/1/CD-0127.pdf>

- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. C. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios Gerenciales*, 32(138), 71–81. <http://doi.org/10.1016/j.estger.2015.11.003>
- Núñez Aguilar, A. N. (2014). *La presencia bursátil y su incidencia en los costos financieros de las sociedades anónimas del cantón Ambato. (Tesis de maestría)*. Universidad Técnica de Ambato. Retrieved from <http://repositorio.uta.edu.ec/jspui/handle/123456789/8008>
- Orientadores, E. (2013). *A lineación al Plan Nacional del Buen Vivir Visión - Misión*.
- Pérez López, C., & Palacín Sánchez, M. J. (2009). ¿Por qué cotizar en los mercados bursátiles para pymes en Europa? *Bolsas Y Mercados Españoles (BME)*.
- Reglamento del Mercado Alternativo de Valores. (2012). Lima.
- Reglamento del Registro Público del Mercado de Valores. (1997). Congreso de la República. Retrieved from <http://www.wipo.int/edocs/lexdocs/laws/es/pe/pe061es.pdf>
- Reglamento para la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera “N IIF” completas y de la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (N IIF para las PYMES). (2011). Quito.
- Santero Sánchez, R., de la Fuente-Cabrero, C., & Laguna Sánchez, P. (2016). Efectos de la crisis sobre la financiación bancaria del emprendimiento. Un análisis de las microempresas españolas desde el sector de las Sociedades de Garantía Recíproca. *European Research on Management and Business Economics*, 22(2), 88–93. <http://doi.org/10.1016/j.iedee.2015.10.006>
- Tarifas aplicables en el Mercado Alternativo Bursátil. (2016). Madrid: El Consejo de Administración de Bolsas y Mercados Españoles. Retrieved from [https://www.bolsasymercados.es/mab/docs/normativa/esp/circulares/2015/Tarifas\\_MAB\\_2016\\_\(Circular\\_1-2015\)\\_20151215.pdf](https://www.bolsasymercados.es/mab/docs/normativa/esp/circulares/2015/Tarifas_MAB_2016_(Circular_1-2015)_20151215.pdf)
- Trujillo, P. (2009). *La mipyme y su importancia en la economía ecuatoriana*. Retrieved from [http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/paulina\\_trujillo%5BModo de compatibilidad%5D.pdf](http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/paulina_trujillo%5BModo de compatibilidad%5D.pdf)
- Unidad de Análisis e Investigación. (2014). *Ekos Negocios*.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (13th ed.). México: Pearson Educación.