

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE SUPERVISORES DE SEGUROS



DOCUMENTO GUÍA SOBRE DIVULGACIÓN PÚBLICA POR ASEGURADORAS

Enero de 2002

Documento Guía sobre Divulgación Pública por Aseguradoras

Contenido

1. Introducción.....	3
Alcance del documento	5
2. Calidad de la divulgación.....	5
a. Relevancia.....	6
b. Oportunidad	6
c. Accesibilidad.....	6
d. Amplitud	6
e. Confiabilidad.....	7
f. Comparabilidad.....	7
g. Consistencia	8
3. Qué debe ser divulgado	8
a. Posición financiera.....	8
b. Desempeño financiero.....	9
c. Exposición al riesgo, y cómo se administra.....	11
d. Cómo se prepara la información	12
e. Información básica del negocio, la administración y gobierno corporativo.....	13

1. Introducción

1. La divulgación pública de información confiable y oportuna facilita el entendimiento de los asegurados existentes y futuros, así como el de otros participantes del mercado respecto de la posición financiera de las aseguradoras y el riesgo al que están sujetas. Este documento proporciona una guía para la divulgación pública por parte de las compañías de seguros. En él se reconoce que los supervisores juegan un papel impulsando a las compañías para que realicen una divulgación efectiva.

2. Los supervisores están preocupados por mantener mercados de seguros eficientes, sanos y estables para el beneficio y la protección de los asegurados. Este documento reconoce que la divulgación del riesgo es crítica para la operación de un mercado sano. Cuando se proporciona información adecuada que permite evaluar las actividades de una aseguradora y los riesgos inherentes a su actividad, los mercados pueden actuar eficientemente, recompensando a aquellas compañías que administran el riesgo eficientemente y penalizando a aquellas que no lo hacen. Con frecuencia, esta actividad se conoce como disciplina de mercado. Ella sirve como un apoyo a la supervisión.

3. Cuando las aseguradoras se vuelven insolventes, los asegurados pueden resultar afectados. Existen casos en los que los pagos esperados de las compañías de seguros se reducen, aún y cuando existen esquemas de protección al asegurado. La divulgación pública proporciona información a los consumidores para evaluar a las aseguradoras antes de adquirir un seguro.

4. Los asegurados individuales no siempre tienen la capacidad o recursos para evaluar la estabilidad financiera de las aseguradoras así como para entender la información que éstas divulgan. Este documento reconoce que otros participantes del mercado, como accionistas, analistas financieros, agentes y corredores de seguros, agencias calificadoras, y nuevos medios ayudan a los asegurados a monitorear las actividades de las aseguradoras; sin embargo, su papel y grado de involucramiento varía tanto de país en país, como por tipo de producto al interior de un país.

5. La divulgación periódica puede permitir un funcionamiento suave de los mercados. Por ejemplo, la divulgación pública periódica, puede reducir la severidad de las distorsiones del mercado, debido a que los participantes del mercado están informados continuamente y por ello es poco probable que sobre reaccionen a información particular que refleje las condiciones del momento. En caso de que súbitamente se divulgue información negativa sobre una aseguradora, ello puede causar que los asegurados con pánico rescindan sus contratos. Esa reacción puede empeorar la situación financiera de la empresa.

6. Los mercados requieren un mayor grado de divulgación con referencia a las compañías de seguros si se compara con otro tipo de compañías, debido a las incertidumbres inherentes a la industria. Dichas incertidumbres inherentes son naturales en la industria del seguro debido a la naturaleza inusual e inversa de un contrato de seguro: un asegurado paga primas periódicas o únicas a cambio de un beneficio incierto, de un monto muchas veces incierto, en un momento incierto en el tiempo. Debido a estas incertidumbres inherentes existe:

- un mayor grado de estimación particularmente relacionado con los pasivos, que para cualquier otro sector o industria;
- la posibilidad de subestimación sistémica (o sobreestimación) de pasivos (Vg. experiencia de asbestosis); y
- un rezago significativo de tiempo entre la estimación y materialización de las obligaciones.

7. Las aseguradoras tienen una larga tradición de estimación basada en técnicas actuariales. Los supuestos subyacentes deben ser divulgados de manera que otros puedan entender cómo es que se llegó a esas estimaciones.

8. Una mayor divulgación implica un incremento en los costos, ya sean directos o indirectos. Por ejemplo, las compañías pueden experimentar desventajas competitivas por un incremento en la divulgación de información comercial. Estos costos deben ser ponderados contra los beneficios potenciales de una mayor divulgación requerida por cualquier estándar.

9. La industria aseguradora se ha vuelto cada vez más internacional. Sin embargo, es difícil que la información financiera sea comparable entre los países, debido a que las políticas, las prácticas y los procedimientos contables difieren considerablemente. Aún dentro de un mismo país, las políticas, prácticas y procedimientos contables de seguros pueden diferir de aquellas utilizadas por otras empresas. Por lo tanto, es necesario difundir

las políticas contables de manera que la información financiera pueda ser apropiadamente entendida e interpretada.

10. Se reconoce que el nivel de desarrollo del mercado de seguros varía ampliamente en el mundo. Las industrias de seguros de algunos miembros de la IAIS están menos desarrolladas que las de otros miembros. El nivel de divulgación debe reflejar el grado de desarrollo de la industria y el balance general de productos y mercados. Los mercados más sofisticados, con productos más complejos, requieren en general más divulgación. Posteriormente, mientras que la divulgación amplia es una meta, la rapidez de la implementación puede variar por país, en la medida que los miembros pongan en la balanza la necesidad de asignar recursos hacia a la implantación de reportes prudenciales de supervisión vs. el fortalecimiento de la divulgación pública.

Alcance del documento

11. Este documento proporciona una guía para la divulgación pública de las aseguradoras, para permitir a los participantes del mercado entender las condiciones financieras actuales de una aseguradora y su futura viabilidad. Esta información ayuda a los participantes del mercado a evaluar la capacidad futura de una aseguradora tanto en el corto como en el largo plazo para:

- cumplir con las reclamaciones, pasivos y otras obligaciones conforme se presenten; y
- ofrecer un rendimiento sobre las inversiones de las partes interesadas, incluyendo accionistas y asegurados participantes (que participan con ganancias).

12. Este documento no propone ninguna obligación a los supervisores para divulgar información que pudiera estar en su posesión. El propósito de este documento es brindar una guía de divulgación pública para las compañías de seguros. Los supervisores tienen un papel importante en la tarea de promover que las compañías realicen una divulgación efectiva. Sin embargo, este documento también reconoce que los supervisores de seguros en muchas jurisdicciones no controlan los requerimientos de divulgación, y que la responsabilidad de asegurar dicha divulgación puede no depender del supervisor de seguros.

13. Una aseguradora cautiva no está sujeta a las mismas fuerzas del mercado que las compañías comerciales de seguros. Este documento no aplica a aseguradoras cautivas. Sin embargo, los supervisores son libres de decidir cuándo aplicar la presente guía a las cautivas.

2. Calidad de la divulgación

14. Las aseguradoras deben divulgar públicamente información que sea:

- a) relevante para la toma de decisiones de los participantes del mercado;
- b) oportuna de tal manera que se encuentre disponible y actualizada en el momento de la toma de decisiones;

- c) accesible sin gastos o demoras innecesarias para los participantes del mercado;
- d) integral y significativa de manera que permita a los participantes del mercado tener una visión global de la aseguradora;
- e) confiable como base para la toma de decisiones;
- f) comparable entre las diferentes aseguradoras y otras compañías; y
- g) consistente en el tiempo, de manera que permita que las tendencias relevantes sean apreciadas.

a. Relevancia

15. La información es relevante cuando es material. La información es material si existe una probabilidad sustancial de que un participante del mercado la considere como importante para tomar una decisión clave. Típicamente, las decisiones clave son: si se debe asegurar un riesgo con, invertir en o efectuar alguna otra transacción con una aseguradora.

b. Oportunidad

16. La información debe ser proporcionada con la frecuencia y oportunidad suficientes para dar un panorama significativo de la aseguradora. Ser oportuno requiere que las aseguradoras reporten información material tan pronto como sea posible después de haber tenido conocimiento de la misma. En algunas circunstancias, lo anterior puede requerir reportes ad-hoc entre periodos.

17. Los requerimientos de oportunidad deben ser balanceados con respecto a los de confiabilidad. La divulgación de información puede retrasarse por un periodo breve, para permitir una verificación apropiada, pero sólo cuando ese retraso no afecte significativamente a los usuarios.

c. Accesibilidad

18. La información debe ser distribuida de la mejor forma planeada para llamar la atención de los participantes del mercado, pero tomando en cuenta el costo relativo de los diferentes métodos de distribución. La divulgación a través de los canales electrónicos (como en el caso de Internet) debe ser fuertemente promovida.

d. Amplitud

19. La información debe ser suficientemente vasta para permitir que los participantes del mercado se formen una buena idea de las condiciones financieras y del desempeño de una aseguradora, sus actividades de negocios, y los riesgos relacionados con dichas actividades. Con ese propósito la información debe ser:

- suficientemente bien explicada de manera que sea significativa para un lector que está bien informado de la naturaleza inherente del mercado de seguros, pero que no

tiene un conocimiento particular de la aseguradora, exceptuando lo derivado de la divulgación pública;

- completa de manera que cubra todas las circunstancias materiales de una aseguradora y, cuando sea relevante, aquellas del grupo del cual es miembro; y
- apropiadamente agregada de manera que sea posible presentar una visión general y correcta de la aseguradora al tiempo que sea suficientemente desagregada de manera que los efectos de los distintos elementos materiales puedan estar identificados de manera separada.

20. La divulgación no es requerida cuando la información no es material.

e. Confiabilidad

21. La información debe mostrar en forma confiable aquello que supone debe representar, o lo que se espera razonablemente que represente. En forma particular, debe reflejar, hasta donde sea posible, la esencia económica de los eventos y transacciones, así como su forma legal. Cuando la parte económica de un evento o transacción es inconsistente con su forma legal, la primera debe prevalecer. Debe ser verificable, neutral (esto significa libre de errores materiales o sesgos) y completa en todos los aspectos materiales. Que esté completa es importante, debido a que una omisión puede causar que la información sea falsa o malinterpretada. La información que está auditada puede tener mayor confiabilidad.

22. En muchos casos, las aseguradoras deben poner en la balanza los intereses de confiabilidad contra aquellos de relevancia y oportunidad. Por ejemplo, en algunas clases de siniestros de cola larga, las proyecciones realistas que estiman hasta el último costo de la reclamación son altamente relevantes, pero debido a la incertidumbre inherente, no siempre son totalmente confiables. Debido a la naturaleza de largo plazo de algunos riesgos de seguros, la confiabilidad es un reto. Las expectativas deben ser manejadas de manera que el mercado mantenga un escepticismo sano sobre la confiabilidad de la información divulgada.

f. Comparabilidad

23. Hasta donde sea posible, la información debe presentarse de conformidad con cualquier estándar y práctica, nacional e internacional generalmente aceptada, de manera que se facilite la comparación entre aseguradoras. Hoy en día existen pocos, si es que ninguno, estándares internacionales aplicables a la divulgación, sin embargo éstos están siendo elaborados¹. De la misma manera, los estándares nacionales están en diferentes fases de desarrollo en las distintas jurisdicciones, pero inclusive en sus formas más avanzadas, no tienen la intención de ser totalmente mandatarios en todas las circunstancias. Por tanto, es

¹ El Consejo Internacional de Estándares Contables (IASB) está encargado de desarrollar estándares contables internacionales. La Norma Contable NIC 1 define las consideraciones generales para el desarrollo de estados financieros generales (por ejemplo presentación correcta, consistencia, materialidad y agregación, etc.) así como la estructura mínima y contenido de los cuatro estados financieros básicos (hojas de balance, estado de ingresos, estado de flujo de efectivo, y estados que muestren cambios en la distribución accionaria). El IASB está actualmente trabajando en el desarrollo de una serie de estándares específicamente para contratos de seguros. Para mayor información refiérase a www.iasc.org.uk

importante que los métodos y los supuestos que se utilizan en la preparación de la información sean adecuadamente revelados. Mientras que lo anterior representa una ayuda para la interpretación de información de los estados financieros, se debe reconocer que hasta que los estándares internacionales sean desarrollados y adoptados uniformemente, una verdadera comparación no puede ser lograda.

g. Consistencia

24. Con el propósito de apoyar la identificación de las tendencias durante el tiempo, una aseguradora debe emplear métodos y supuestos para la preparación de información que sean consistentes de un periodo a otro y publicarlos. Cuando se lleven a cabo cambios en métodos y supuestos, la naturaleza de dichos cambios y sus efectos deben ser revelados. La información también debe ser presentada de manera que facilite la identificación de patrones de desarrollo durante el tiempo, incluyendo cuadros comparativos o las gráficas correspondientes a periodos anteriores (Vg. presentando triángulos de desarrollo de siniestros).

3. Qué debe ser divulgado

25. La información pública debe incluir al menos una descripción de:

- a) la posición financiera;
- b) el desempeño financiero;
- c) la exposición al riesgo y cómo éste es manejado;
- d) las bases, métodos y supuestos que sirvieron de base para preparar la información, incluyendo las políticas contables (y comentarios sobre, y del impacto económico de cualquier cambio); y
- e) la información básica del negocio, su administración y gobierno corporativo.

a. Posición financiera

26. La información sobre la posición financiera de una aseguradora es útil para tener una idea acerca de su capacidad para cumplir con sus obligaciones y para proporcionar rendimientos sobre la inversión de todos los interesados, incluyendo a los asegurados que participan con ganancias. Dicha información incluye una descripción de la naturaleza y el monto de los activos, pasivos y capital.

27. Para los activos, la descripción puede incluir, cuando resulte relevante:

- segmentación del portafolio de inversión de acuerdo a categorías de inversión bien definidas;
- el grado en que la aseguradora descansa en los activos de una clase o sector de mercado en particular, o de una contraparte específica;
- las bases y supuestos sobre los cuales los activos son valuados (medidos);

- el uso de derivados y su efecto sobre la posición económica del portafolio de inversión;
- lo apropiado de dichos activos para calzar los pasivos, incluyendo su capacidad para ser realizados (reflejando tanto la calidad de crédito como su liquidez) y su duración;
- si los activos están comprometidos o si tienen restricciones para su uso (por ejemplo, comprometidos como colateral o deben mantenerse dentro de un fondo de participación); y
- los cambios en las inversiones durante el periodo de reporte.

28. De manera similar para los pasivos, cuando sea relevante deberían incluir:

- el monto, duración y naturaleza del pasivo, incluyendo pasivos contingentes y obligaciones prospectivas;
- las bases y supuestos utilizados para la valuación de pasivos (incluyendo las reservas técnicas), así como de otras obligaciones;
- la segmentación de las reservas técnicas de acuerdo con las líneas de negocios y por categoría (Vg. reservas para primas, reserva para reclamaciones o siniestros);
- presentación de las reservas técnicas, tanto brutas como netas de reaseguro;
- uso de los derivados y el efecto en la posición económica de los pasivos;
- estado de cambios en las reservas técnicas (en una base neta y bruta); y
- cuando el monto o duración de los pasivos materiales es incierto, la naturaleza de dicha incertidumbre y las circunstancias en las que el pasivo pudiera concretarse o realizarse antes o después de lo esperado o asumido.

29. Para el capital, ello pudiera incluir:

- capital regulatorio o margen de solvencia requerido;
- los montos de los componentes y la estructura del capital; y
- la calidad del capital, incluyendo cualquier derecho de redención o sustitución o a un dividendo o tasa de interés fijo o acumulado.

b. Desempeño financiero

30. La información sobre la posición financiera de una aseguradora por si sola, es insuficiente para permitir a los participantes del mercado tener una visión prospectiva de la capacidad de aquella para cumplir con sus obligaciones y proporcionar un rendimiento sobre las inversiones. Esta capacidad es determinada por la posición financiera de la aseguradora en el momento en que las obligaciones se presentan o cuando maduran o vencen las inversiones. Esto depende, tanto de su actual posición financiera como de su futuro desempeño financiero.

31. La divulgación pública del desempeño financiero pasado, incluyendo en especial la rentabilidad y su variabilidad en el tiempo, ayuda a los participantes del mercado a evaluar los posibles resultados del desempeño futuro. Sin embargo, dado que siempre existen razones por las cuales el pasado es un predictor imperfecto del futuro, es importante que la información del desempeño financiero pasado sea complementada con información sobre la exposición al riesgo presente y futura, las estrategias y prácticas de administración de riesgos, las estrategias de inversión, y la información básica del negocio, de su administración y de su gobierno corporativo.

32. La información sobre el desempeño financiero pasado incluye información sobre las fuentes y montos de ingresos, gastos y flujos de efectivo. La información relevante pudiera incluir:

- estados de pérdidas y ganancias (incluyendo la cuenta de suscripción técnica, bruta y neta de reaseguro), así como de los flujos de efectivo y las principales razones derivadas de ellos, incluyendo comparaciones de ganancias a capital empleado y a volumen del negocio;
- situación de cambios en el capital de la empresa, mostrando las pérdidas y ganancias reconocidas directamente en el capital, así como las transacciones de capital, las distribuciones a los accionistas, y las ganancias compartidas con los asegurados;
- reporte segmentado por líneas de negocio y área geográfica, incluyendo la cuenta técnica de suscripciones (bruta y neta de reaseguro) y los patrones históricos de desarrollo de los siniestros (“triángulos”).
- rendimientos en las diferentes categorías de inversiones; y
- discusiones y análisis de la gerencia con respecto al desempeño financiero.

33. Frecuentemente resulta útil para los participantes del mercado de seguros que dentro del estado de pérdidas y ganancias, el flujo de efectivo y de los reportes segmentados se incluya:

- una descripción de la naturaleza y fuentes de ingreso, gastos y flujo de efectivo, para ayudar a los participantes del mercado a formarse una visión de la calidad, y en particular, de la potencial volatilidad y la sustentabilidad de los ingresos;
- la publicación de los montos, tanto brutos como netos de reaseguro, de manera que pueda comprenderse el impacto de la cobertura del reaseguro;
- un reporte tanto de los siniestros ocurridos como pagados, de manera que los cambios en los patrones de siniestralidad establecidos puedan ser fácilmente identificables;
- la identificación del impacto de adquisiciones y líneas de negocio descontinuadas durante el periodo de reporte, de tal forma que las tendencias puedan ser claramente identificadas y la sustentabilidad de los ingresos más fácil de entender.

34. Los reportes segmentados ayudan a los participantes del mercado a entender la contribución de los segmentos individuales de negocio (por línea y geográficos) al desarrollo financiero y para hacer comparaciones entre las aseguradoras. Esto permite a los participantes del mercado evaluar el grado de diversificación y la exposición a grandes riesgos por línea de negocio o área geográfica (Vg. exposición en áreas con tendencia a catástrofes naturales o a responsabilidades de seguros en jurisdicciones litigiosas).

35. La gerencia tiene un conocimiento detallado del negocio que los externos no pueden tener. Por lo tanto, la gerencia puede ayudar enormemente a los participantes del mercado mediante el análisis de:

- los principales factores que influyen en el desempeño financiero de una aseguradora durante el periodo de reporte;
- las diferencias de desempeño en comparación con periodos previos y con pronósticos o proyecciones divulgadas con anterioridad; y
- factores que ellos consideran que tendrán una influencia significativa en el desempeño futuro financiero de la aseguradora.

36. En particular, el análisis pudiera identificar en forma útil cambios materiales pasados y futuros en:

- la estrategia de suscripción, incluyendo los canales de distribución de los negocios;
- la naturaleza, frecuencia y severidad de las reclamaciones;
- el potencial de siniestros agregados derivados de la misma ocurrencia o de series de ocurrencias que surjan de la misma causa original;
- la naturaleza, el nivel y la facilidad de obtener las recuperaciones del reaseguro, así como las bases y supuestos utilizados en el establecimiento de las reservas técnicas; y
- los rendimientos en las diferentes categorías de inversión.

c. Exposición al riesgo, y cómo se administra.

37. La divulgación de la exposición al riesgo, incluyendo las estrategias para administrar los riesgos y la efectividad de dichas estrategias, ayuda a los participantes del mercado a evaluar la estabilidad de la aseguradora y su viabilidad, incluyendo:

- la sensibilidad de sus ganancias frente a cambios potenciales de circunstancias;
- si es que los rendimientos son apropiados para el nivel de riesgo que han asumido; y
- finalmente su habilidad para cumplir con sus obligaciones y ofrecer un rendimiento de las inversiones bajo situaciones difíciles.

38. Las áreas de riesgo relevantes para la divulgación pública por lo general incluyen²:

- **Riesgos técnicos** (riesgos de pasivos): Vg. varios tipos de riesgos que están directa o indirectamente asociados con las bases técnicas o actuariales de cálculo de primas y reservas técnicas, tanto en seguros de vida como de no-vida, así como los riesgos asociados con los gastos operativos y el crecimiento excesivo o descoordinado;
- **Riesgos de inversión** (riesgos de activos): Vg. varios tipos de riesgos que están directa o indirectamente asociados con la administración de activos de la aseguradora; y
- **Riesgos no técnicos:** Vg. varios tipos de riesgos que no pueden clasificarse de una manera adecuada como riesgos técnicos o de inversión.

39. Al discutir cada área de riesgo, una aseguradora debe presentar suficiente información cualitativa, y cuando se disponga de ella y sea relevante, información cuantitativa para ayudar a los participantes del mercado a entender la naturaleza de la exposición material al riesgo, cómo es que ésta es administrada y su impacto potencial. Se debe poner un cuidado especial para asegurar que la divulgación sobre el riesgo sea significativa, ya que las exposiciones al riesgo pueden cambiar rápidamente y las estrategias para tratar con los riesgos se han vuelto más sofisticadas, y por tanto más difíciles de explicar. La divulgación pudiera incluir la descripción de:

- la filosofía y política global de administración de riesgos de la aseguradora ;
- cómo es que surgen los riesgos;
- cómo son manejados y controlados los riesgos;
- cómo y cuando se utilizan el reaseguro, los derivados, la titulación y transferencia alternativa de riesgos o mecanismos de mitigación para administrar los riesgos;
- qué tanta sensibilidad a cambios en los supuestos tienen las medidas de medición de riesgos.

d. Cómo se prepara la información

40. Para que la divulgación pública sea relevante para los participantes del mercado, esta debe incluir una descripción adecuada de cómo se prepara dicha información, incluyendo los métodos aplicados y los supuestos asumidos. Dicha divulgación de los métodos y supuestos también apoya a los participantes del mercado a realizar comparaciones entre las aseguradoras. Las políticas, prácticas y procedimientos contables y actuariales difieren no solo entre países, sino también entre aseguradores en un mismo país. Por ello, únicamente se pueden realizar comparaciones significativas cuando existe una divulgación adecuada de cómo se prepara la información. De manera similar, las comparaciones significativas de un periodo de reporte a otro sólo pueden realizarse si el lector está informado de cómo han cambiado los métodos y supuestos de la preparación, y en la medida que aplique, el impacto de dicho cambio.

² Definiciones del párrafo 5.2.5 del Documento del Subcomité de Solvencia y asuntos Actuariales la IAIS “Sobre Solvencia, evaluación de la solvencia y temas actuariales” emitido el 15 de marzo de 2000.

e. Información básica del negocio, la administración y gobierno corporativo.

41. Con el propósito de ayudar al análisis de la divulgación pública sobre la posición y desempeño financiero de una aseguradora, su riesgo y su administración, los participantes del mercado requieren de información substancial acerca del negocio de la aseguradora, su administración y gobierno corporativo. Dicha información ayuda a los participantes del mercado a evaluar la eficiencia de la aseguradora y su fortaleza en general, perspectiva futura y la capacidad para responder al cambio.

42. La divulgación relevante pudiera incluir:

- la posición de la aseguradora dentro del mercado en el cual compite, su estrategia y progreso en el alcance de sus objetivos estratégicos;
- la estructura del consejo de administración (Vg. el tamaño del consejo, los comités del consejo y sus miembros), la estructura de los altos directivos (Vg. responsabilidades y líneas de reportes), la estructura de incentivos (Vg. cómo se establecen las compensaciones para los ejecutivos y el personal y los montos de dichas compensaciones), así como la cultura corporativa en general;
- la entidad legal y la estructura de las líneas de negocios de la aseguradora y, cuando sea aplicable, del grupo del cual sea miembro, incluyendo la estructura organizacional del grupo, y las transacciones materiales entre la aseguradora y las firmas o individuos relacionados;
- la estructura de la propiedad;
- las alianzas estratégicas significativas y los contratos de externalización (outsourcing) de la aseguradora con terceras partes;
- la información relacionada con el futuro potencial de los activos intangibles identificables (Vg. gastos de capital para investigación y desarrollo, capital intelectual, desarrollo de nuevos productos, entrenamiento y reputación); y
- el marco regulatorio (Vg. las aseguradoras deben cumplir con estándares especificados por el regulador).