

El sector asegurador europeo: evolución financiera y comparación internacional

MANUEL ÁNGEL FERNÁNDEZ GÁMEZ
VICENTE GONZÁLEZ GARCÍA
RAFAEL MORENO RUIZ
DEPARTAMENTO DE FINANZAS Y CONTABILIDAD. UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

En este contexto, el presente trabajo tiene como objetivo básico acercarnos a la realidad de las aseguradoras europeas en su aspecto financiero, a través del análisis de sus estados contables, detectando y cuantificando los procesos de integración en el espacio común de mercado, las ventajas comparativas que, en este sentido, se puedan presentar en los distintos estados miembros y las estrategias competitivas en los ramos más significativos del sector¹.

1. INTRODUCCIÓN

Entre los factores que actualmente afectan a la situación de la empresa aseguradora europea destacan el desarrollo del mercado único y la creciente internacionalización de las entidades. La tendencia, pues, en los distintos estados miembros, está caracterizada por signos claros de convergencia, que debe conducir a nuevas estructuras y estrategias de las aseguradoras. Teniendo en cuenta, además, que esta tendencia del mercado asegurador está en clara consonancia con los grandes cambios que inexorablemente se están produciendo en los sistemas financieros de la Unión Europea, parece importante conocer qué repercusiones puede tener este nuevo escenario

de relaciones intracomunitarias en materia de seguros. De este modo se hace necesario disponer de un análisis contable que, con carácter homogéneo y global, pueda servir de base para la toma de decisiones económicas, y que en definitiva permita determinar la evolución del sector asegurador europeo y establecer aquellas diferencias significativas entre los distintos ramos y mercados.

El objetivo es, pues, amplio, y por ello este trabajo encuentra importantes limitaciones. Entre ellas podemos citar desde la limitada información disponible referidas al conjunto de Estados hasta la falta de homogeneidad que ofrecen algunas de las escasas bases de datos existentes². De ahí que, potenciando la rigurosidad y la necesaria coherencia de la información, hayamos optado finalmente por referir el presente es-

¹ Esta investigación complementa otro trabajo sobre el mercado asegurador europeo en el que, en profundidad, se desarrollan y especifican las bases de datos utilizadas y las conclusiones obtenidas. Véase FERNÁNDEZ GÁMEZ, M. A.; GONZÁLEZ GARCÍA, V. y MORENO RUIZ, R. (2000): Análisis Técnico y Económico del Conjunto de las Empresas Aseguradoras de la Unión Europea. Fundación MAPFRE Estudios. Madrid.

² EUROSTAT (1999): Insurance in Europe. Data 1995-1997. Louxembourg. COMMITE EUROPEEN DES ASSURANCES (1999): European Insurance in Figures. París. DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS (1997): Informe Anual. Madrid.

tudio a un grupo muestral integrado por ocho países de la Unión Europea: Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Holanda y Portugal. Asimismo, el período de análisis seleccionado ha sido el comprendido entre el ejercicio 1993 y el ejercicio 1997 mientras que todos los datos obtenidos han sido clasificados en referencia a dos grandes colectivos del sector: Empresas que operan en el ramo de Vida, por un lado, y empresas que lo hacen en los ramos de No Vida, por otro.

Las características de la información disponible, además, han requerido que se prepare una metodología específica de análisis, procurando mostrar la posición de equilibrio de las entidades y las diferencias estratégicas entre ellas. En este sentido, y como tendremos ocasión de exponer, entendemos que la viabilidad de la entidad aseguradora, no sólo estará basada en el equilibrio técnico-económico que provoca el principio de suficiencia de las primas facturadas. Se hará imprescindible, además, una adecuada inversión de los recursos anticipados por los asegurados en base a los principios generales de liquidez, seguridad, rentabilidad y congruencia monetaria, exigible a la materialización de las provisiones técnicas.

Además, las diferentes inmovilizaciones de recursos efectuadas por el ente asegurador deben guardar relación con la naturaleza de su financiación. La liquidez de la compañía aseguradora es una variable dinámica que no sólo depende de las características de las inversiones sino de la regularidad y plazos en el ritmo de cobros y pagos del proceso técnico-financiero del seguro.

Tampoco debemos olvidar que el riesgo de insolvencia de los saldos a cobrar, el riesgo de mercado al que se ven sometidas las inversiones cotizadas, o incluso las actuaciones fraudulentas de asegurados y mediadores requiere de un suficiente nivel de fondos propios no comprometidos que, en su caso, pueda cubrir las posibles pérdidas.

Para el desarrollo de todo lo anterior hemos dividido el presente trabajo de investigación en dos partes diferenciadas: Una, destinada a la metodología necesaria para el diagnóstico financiero de la entidad aseguradora, y otra, dedicada a la obtención de indicadores homogéneos que permitan ofrecer una comparativa de las entidades que operan en los distintos estados de la Unión Europea.

2. METODOLOGIA PARA EL ANALISIS FINANCIERO DE LA ENTIDAD ASEGURADORA: ANALISIS DE LA FINANCIACION PERMANENTE NO COMPROMETIDA (FPNC)

Como expusimos anteriormente, nuestro objetivo en este apartado es la construcción de un indicador financiero de rango estático que cuantifique la posición financiera, superavitaria o deficitaria, de fondos permanentes no comprometidos, delimitador en última instancia del nivel de recursos líquidos disponibles para posibles contingencias. Se trata, pues, de recursos excedentarios para paliar futuras pérdidas, ya que partimos de la hipótesis de que el equilibrio financiero presente estará solventado por medio de la cobertura de las provisiones técnicas³.

³ Véase FERNÁNDEZ GÁMEZ, M. A. y GONZÁLEZ GARCÍA, V. (1999): Equilibrio económico y dimensión de las aseguradoras españolas. *Previsión y Seguro*, n.º 69.

ESTUDIO

Para ello observemos la posición de las diversas estructuras patrimoniales con las que se enfrenta el analista de compañías de seguros. A saber:

- Posición técnica.
- Posición comercial.
- Posición de la inversión estructural
- Posición del endeudamiento no comercial

La posición técnica (PT) la conforma el conjunto de inversiones técnicas dotadas de liquidez (IT) y de provisiones técnicas (PT). Esta estructura está supeditada al nivel de provisiones técnicas que exigen las características del ciclo asegurador (duración de los contratos de seguros; naturaleza, estacionalidad e intensidad de los siniestros; plazo de liquidación de los siniestros; regulación legal, etc.).

La posición técnica contribuye positivamente al indicador de FPNC cuando las inversiones técnicas exceden del volumen necesario de provisiones técnicas. Este superávit, al estar dotado de liquidez será plenamente adscribible a paliar otros riesgos genéricos de insolvencia financiera (riesgo de inversión, de pérdida de cuota de mercado, exceso de siniestralidad, errores técnicos, etc.).

En segundo lugar la posición comercial (PC) estará caracterizada por las inversiones comerciales (IC) y la financiación comercial (FC). Al considerar la diferencia entre estas partidas, que denotan respectivamente los créditos y débitos surgidos por las operaciones con las pólizas aseguradoras, identificamos el compromiso de fondos propios de la entidad aseguradora para la producción de primas. En tanto que esta posición comercial detrae recursos, que no servirán para respaldar riesgos genéricos futuros, queda demostrada su contribución negativa al indicador de FPNC propuesto.

En cuanto a la posición de inversiones estructurales (IE), hay que matizar que nos referimos a las exigencias de fondos que, con carácter permanente, se plantean por la utilización de elementos de inmovilizado incorporables a la propia actividad aseguradora. Son elementos no liquidables,

so pena del resquebramiento del patrimonio global, por lo que tampoco serán adscribibles al respaldo de adversidades financieras futuras, contribuyendo negativamente también en el indicador de FPNC.

Por último no debe obviarse la posición en endeudamiento no comercial o puro (D) a la que se enfrentan algunas compañías aseguradoras, aun siendo evidente su marcado carácter residual en el sector asegurador.

Esta financiación queda justificada en un intento de apalancar las tasas de rentabilidad económica, si bien desde un punto de vista estrictamente financiero desestabiliza la capacidad para solventar contingencias financieras futuras, toda vez que absorberá inversiones líquidas, impidiendo que las mismas contribuyan a la formación del indicador de FPNC.

En el Cuadro 1 plasmamos analíticamente las cuatro variables básicas que denotan la situación financiera propia no comprometida de la empresa aseguradora.

CUADRO 1: VARIABLES QUE DEFINEN LA POSICIÓN DE FPNC

Posición de las estructuras patrimoniales	Expresión	Aportación a FPNC
Posición Técnica (PT)	$PT = IT - PT$	Contribución + (*)
Posición Comercial (PC)	$PC = IC - FC$	Contribución - (*)
Posición en Inversiones Estructurales (IE)	IE	Contribución -
Posición en Endeudamiento No Comercial (D)	D	Contribución -

(*) Su contribución real puede cambiar de signo de acuerdo con su expresión analítica.

En consecuencia, al ser la FPNC una magnitud patrimonial que compensa inversiones y financiaciones, se obtienen dos caminos equivalentes para su determinación:

1) Restar a la posición técnica el volumen de inversiones líquidas comprometidas por el nivel de endeudamiento no comercial:

$$FPNC = PT - D = (IT - PT) - D \quad [1]$$

2) Restar al volumen total de fondos propios la posición comercial y la posición en inversiones estructurales:

$$FPNC = FP - PC - IE = FP - (IC - FC) - IE \quad [2]$$

A modo de resumen, hemos obtenido un desarrollo formal para cuantificar, sobre el patrimonio de la compañía aseguradora, la posición financiera final, superavitaria o deficitaria, de fondos permanentes no comprometidos, indicador estático de los recursos excedentarios con contrastada liquidez. Suponen, en definitiva, medios sobrantes (previamente quedan atendidos los compromisos presentes según las disposiciones reglamentarias).

2.1. ANALISIS DINAMICO: LA VARIACION DE LA FINANCIACION PERMANENTE NO COMPROMETIDA

En nuestro desarrollo metodológico, corresponde ahora determinar las causas que están provocando una mejora o empeoramiento de la situación financiera superavitaria o deficitaria de liquidez no comprometida (FPNC).

Por consiguiente, efectuamos un estudio de los flujos financieros propiciados por el comportamiento de las inversiones y fuentes de financiación a lo largo del tiempo.

Con el fin de obtener analíticamente los componentes que producen una variación en la financiación propia no comprometida (VFPNC), aplicaremos en la variable FPNC, según [1] y [2], diferencias para dos períodos de tiempo consecutivos («t» y «t + 1»), resultando:

$$\begin{aligned} VFPNC_{t+1} &= (PT_{t+1} - PT_t) - (D_{t+1} - D_t) = \\ &= [(IT_{t+1} - IT_t) - (PT_{t+1} - PT_t)] - (D_{t+1} - D_t) \end{aligned} \quad [3]$$

y

$$\begin{aligned} VFPNC_{t+1} &= (FP_{t+1} - FP_t) - (PC_{t+1} - PC_t) - (IE_{t+1} - IE_t) \\ &= (FP_{t+1} - FP_t) - [(IC_{t+1} - IC_t) - (FC_{t+1} - FC_t)] - \\ &\quad - (IE_{t+1} - IE_t) \end{aligned} \quad [4]$$

De esta forma, según [3], obtenemos dos factores dinámicos que contribuyen a la variación de la financiación propia no comprometida:

1) $(IT_{t+1} - IT_t) - (PT_{t+1} - PT_t)$: Variación positiva/negativa que se produce en la posición técnica (PT) entre dos períodos de tiempo consecutivos. Muestra la capacidad dinámica de la empresa aseguradora para mejorar/empeorar la cobertura de las provisiones técnicas.

2) $-(D_{t+1} - D_t)$: Variación positiva/negativa en la posición de endeudamiento no comercial (D), mostrando la evolución dinámica del endeudamiento puro. El incremento de dicha magnitud comprometerá la posición técnica excedentaria, mermando la cobertura de acaecimientos financieros negativos futuros.

Complementariamente, según [4], obtenemos una explicación dinámica del mismo fenómeno, si bien a través de otros tres factores:

1) $(FP_{t+1} - FP_t)$: Variación positiva/negativa del neto patrimonial o fondos propios. Muestra la capacidad de la entidad a capitalizarse o descapitalizarse con el tiempo⁴.

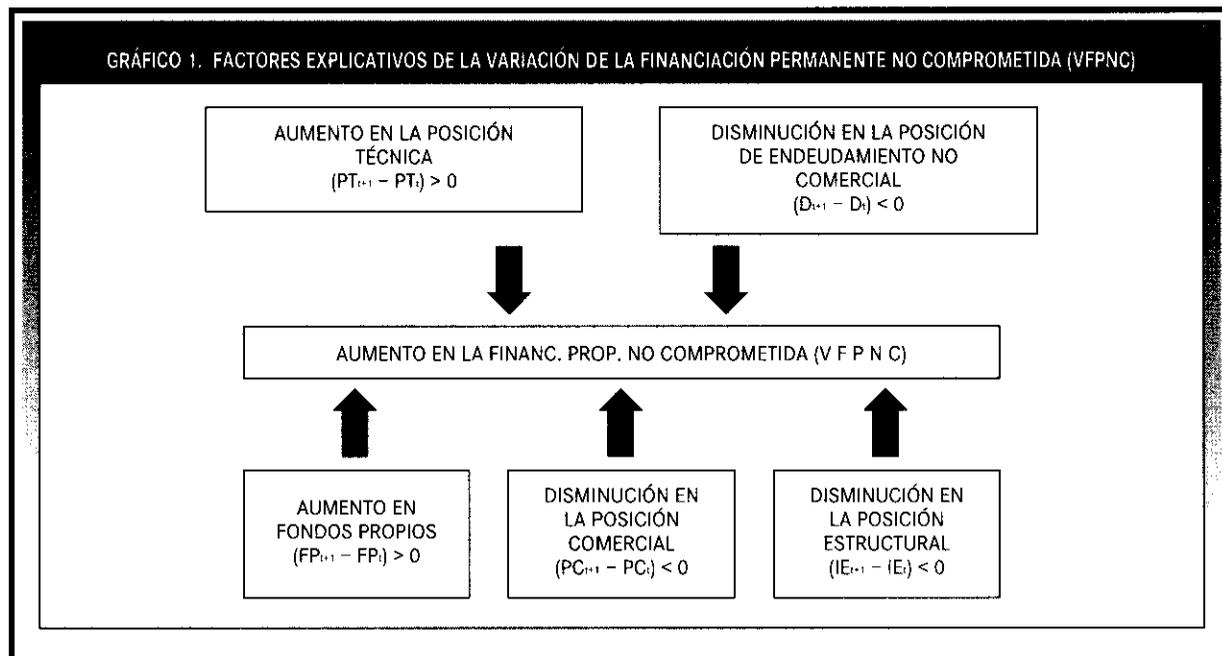
2) $[(IC_{t+1} - IC_t) - (FP_{t+1} - FP_t)]$: Muestra la variación (+/-) de la posición comercial y, por ende, la capacidad de mejorar o empeorar la relación entre inversiones comerciales permanentes y fuentes de financiación permanentes. Así, por ejemplo, lograr incrementar la financiación comercial por cuantía superior al incremento de la inversión comercial, produce una liberalización de recursos líquidos que redundan en mejorar la posición de FPNC.

3) $(IE_{t+1} - IE_t)$: Variación de la posición en inversiones estructurales y su influencia en la generación de FPNC. De esta forma todo incremento de inmovilizaciones estructurales bloquea la generación de financiación permanente no comprometida, por el sacrificio financiador que exige en la compañía cualquier plan expansionista o de renovación de elementos de inmovilizado.

⁴ Restricciones en las bases informativas de algunos países impiden discriminar entre capitalización interna (no reparto de beneficios) y capitalización externa (aportaciones de accionistas/mutualistas).

ESTUDIO

GRÁFICO 1. FACTORES EXPLICATIVOS DE LA VARIACIÓN DE LA FINANCIACIÓN PERMANENTE NO COMPROMETIDA (VFPNC)



NOTA: Los factores explicativos de VFPNC podrán tener signo contrario, haciendo disminuir FPNC en tal caso e invirtiéndose la dirección de las flechas.

Finalizamos este estudio de la variación dinámica de FPNC con una representación en donde se visualiza los agentes explicativos de un hipotético aumento de FPNC. De una parte, a través de la evolución positiva de la posición técnica y la evolución negativa del endeudamiento no comercial; y, de otra, a través de la mejora de los fondos propios, la posición comercial y la inversión estructural. (Véase Gráfico 1).

3. SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR ASEGURADOR EUROPEO

RAMO DE VIDA

Los criterios metodológicos expuestos en el anterior epígrafe van a ser aplicados, en primer lu-

gar, a los colectivos empresariales europeos que operan en el ramo de seguros de vida.

Seguidamente se muestra el cálculo del superávit/déficit de financiación permanente no comprometida, desglosado por países y años. En la cuantificación del mismo se ha optado por la utilización de cifras relativas en detrimento de las cifras absolutas de las bases informativas consultadas. Entendemos que ésta es la mejor forma de hacer comparables, por una parte, y para cada país europeo, datos anuales que no están siempre referidos al mismo número de empresas; y, de la otra, permitimos que sean interpretables países con cifras absolutas correspondientes a su sector asegurador sensiblemente distintas debido a la propia dimensión de su actividad económica. (Véase Cuadro 2).

Según los datos recabados para el ramo de vida, la mayoría de los países han presentado una situación, en el periodo 93-97, de déficit de FPNC. Tan sólo un país, Holanda, puede mantener su posición neta de liquidez en situación excedentaria o con valores positivos todos los años.

ESTUDIO

**CUADRO 2. SITUACIÓN ESTÁTICA DE FINANCIACIÓN PROPIA NO COMPROMETIDA.
RAMO DE VIDA. (En porcentajes sobre patrimonio)**

Países	1993	1994	1995	1996	1997
Alemania	-6,8%	-6,59%	-6,55%	-6,07%	-6,24%
Bélgica	-0,9%	-0,39%	-0,29%	0,23%	2,13%
Dinamarca	-8,8%	-9,8%	-9,18%	-8,43%	-3,51%
España	-4,87%	-3,7%	-1,32%	8,33%	6,49%
Finlandia	-19,29%	-25,43%	-11,22%	-10,72%	-11,4%
Francia	-12,9%	-11,05%	-7,89%	-6,1%	-4,76%
Holanda	4,21%	1,49%	0,08%	2,08%	0,39%
Portugal	5,97%	0,33%	-0,14%	0,57%	0,63%
Media anual FPNC	-5,42%	-6,89%	-6,31%	-4,43%	-2,99%

También es destabla la situación estática en la que se encuentran Portugal y Bélgica. Así, Portugal viene ocupando, en los cinco años, una de las dos primeras posiciones de los ocho países analizados. En cuanto a Bélgica, se constata que es un país posicionado con retraso respecto a Portugal y Holanda, con valores negativos de FPNC hasta el año 1995. Pero, sin embargo, termina en el año 1997 encabezando la clasificación de los ocho países, con una posición en FPNC del 2,13% en relación a todo su patrimonio.

En una situación distinta nos encontramos con países como Finlandia, Francia y Dinamarca con fuertes valores negativos para su situación de FPNC. No obstante, en el diagnóstico completo de los cinco años, estos tres países presentan signos evidentes de recuperación, en consonancia con lo que ocurre en la mayoría de la Unión. Esto, en cierto modo, nos confirma el proceso de saneamiento y convergencia que se está produciendo y que recoge el indicador propuesto.

La peor situación la protagoniza Finlandia, con un déficit financiero de liquidez en torno a 25 puntos de su patrimonio (año 1994). No obstante, se aprecia una corrección del desequilibrio desde 1995, quedándose en un nivel de FPNC de -11% en el año 1997 (a tan solo cinco puntos de

Alemania y seis puntos y medio de Francia). Los esfuerzos, a pesar de ello, tendrán que seguir siendo notables en Finlandia, si al menos se quiere conseguir el nivel medio europeo de déficit de FPNC (situado tan sólo en el umbral del -3% en el año 1997, o sea, ocho puntos de retraso todavía en este país).

Los casos de Francia y Dinamarca son mucho más prometedores al verse envueltos en una clara política de defensa y saneamiento de las posiciones patrimoniales que generan la magnitud FPNC. Esta política rigurosa de fortalecimiento financiero acarrea finalmente, en el año 1997, adelantar ambos países a Alemania. No obstante, el esfuerzo en Francia es más meritorio por encontrarse a más de siete puntos y medio de la media europea en 1993, para acabar con un retraso inferior a los dos puntos en 1997.

Respecto de Alemania, es destacable el hecho de no haber conseguido sanear su estructura patrimonial y progresar financieramente como sí lo han venido haciendo Bélgica, Dinamarca, Francia, Finlandia o también, como a continuación veremos, España. En definitiva, no ha podido corregir su déficit de financiación no comprometida cuando efectivamente así ha ocurrido, por términos medios, en el mercado europeo. Por consiguiente, a finales de 1997, Alemania se sitúa

con un retraso de más de tres puntos en relación con la media europea en ese año.

Hemos dejado para el final el caso de España, que estimamos que ha constituido un claro esfuerzo de convergencia con el grupo de países cuyos patrimonios estaban más saneados (Holanda y Portugal). Este acercamiento se produce, también, por el hecho de que estos dos países ya no consiguen progresar, deteriorándose su situación de FPNC. De esta forma España ha ocupado siempre el cuarto lugar por volumen de FPNC, si bien en el último ejercicio analizado sólo se distanciaba sensiblemente de Bélgica.

Vamos a hacer ahora explícitos los factores dinámicos que han propiciado la evolución seguida por cada uno de los países en este ramo de vida. (Cuadro 3).

Nos fijamos, de esta manera, en dos países (Portugal y Holanda), los cuales han perdido parte de su situación financiera superavitaria. En Portugal el retroceso se ha debido a la disminución de la posición técnico-comercial (propiciado por tener el mayor aumento en provisiones técnicas de los ocho países, lo que también se explica por ser el país que presenta la mayor disminución en el ratio de fondos propios -catorce puntos de descenso-).

En Holanda, la reducción de FPNC se explica no sólo por la pérdida en posición técnico-comer-

cial sino también por el aumento de las inversiones estructurales.

Por otra parte, no vamos a considerar relevante, desde un punto de vista dinámico, el caso de Alemania, debido a la constancia de sus factores explicativos, lo que hace que no varíe su posición en FPNC.

Los cinco países restantes logran progresar financieramente aunque a diferentes ritmos de intensidad.

Por un lado están Bélgica y España que, al no tener como origen una situación muy deficitaria, progresan moderadamente. Bélgica gracias a la disminución de su nivel de endeudamiento no comercial, mientras que en España se debe tanto a la disminución del endeudamiento de tal naturaleza, como al aumento de la posición técnico-comercial y consecuente disminución de las inversiones estructurales.

Por el otro lado nos encontramos al grupo de países que, pese a venir de una peor situación estática, más avanzan en lo que es su evolución dinámica. Son los casos de Dinamarca, Finlandia y Francia.

Estos tres países se apoyan, sobretudo, en el aumento de su posición técnico-comercial, por la propia disminución habida en la inversión estructural (cuatro puntos, 8,5 puntos y 9,6 puntos en Dinamarca, Finlandia y Francia, respectivamen-

**CUADRO 3. ANÁLISIS DINÁMICO DE LA FINANCIACIÓN PROPIA NO COMPROMETIDA.
1993-1997. RAMO DE VIDA.**

Paises	Contribución de la Posición Técnica y Comercial	Contribución de la Posición de Endeudamiento	Contribución de la posición en fondos propios	Contribución de la posición en inversiones estructurales
Alemania	1,03%	-0,47%	0,01%	0,55%
Bélgica	-3,63%	6,66%	1,06%	1,97%
Dinamarca	5,61%	-0,32%	1,36%	3,93%
España	1,64%	1,91%	-2,77%	6,32%
Finlandia	9,59%	-1,52%	-0,45%	8,52%
Francia	8,34%	-0,20%	-1,51%	9,65%
Holanda	-3,66%	-0,16%	-1,68%	-2,14%
Portugal	-5,13%	-0,21%	-14,22%	8,88%

ESTUDIO

te). Además, destaca, aunque en menor medida, el aumento de fondos propios en Dinamarca.

RAMOS DE NO VIDA

Procederemos, a continuación, a mostrar la situación y evolución del superávit (o en su caso déficit) de financiación permanente no comprometida para el caso de los colectivos de entidades aseguradoras que operan en los ramos exclusivos de no vida.

De igual forma, con el fin de arbitrar comparaciones entre países con patrimonios globales con relación al sector asegurador de diferentes dimensiones, continuaremos utilizando cifras relativas. (Véase Cuadro 4).

De acuerdo con los datos recogidos para los ramos de no vida, a diferencia de lo que sucedía en vida, los cálculos expresan que la mayoría de los países han presentado una situación, en el período 1993-1997, con superávit en la magnitud FPNC.

Tres son sólo los países que se encuentran en situación deficitaria según el indicador propuesto: Finlandia, Francia y Portugal.

El conjunto de países, en cuanto al indicador de media de FPNC, ha evolucionado negativamente hasta el año 1995, para lograr recuperarse en

1997. Si bien, lo más relevante vuelve a ser el proceso de convergencia o acercamiento de las estructuras patrimoniales nacionales más distantes respecto a la media europea.

Es el caso de Holanda y Dinamarca, que ven empeorar su alto superávit de FPNC. O en el lado opuesto, Francia y Portugal, con un saneamiento importante en su situación deficitaria de liquidez no comprometida.

Como acabamos de indicar, Holanda y Dinamarca partían de unos ratios de FPNC muy altos (28,84% y 19,09%, respectivamente), a mucha distancia de la media en ese año 1993 (equivalente al 5,74%). Tras los cinco años analizados se encuentran en unos niveles óptimos en relación con los ocho países, si bien a menos distancia de la media europea en 1997. Destacable es, asimismo, el retroceso de Holanda (cifrado en más de 21 puntos), lo que hace que se sitúe a tan sólo tres puntos de la media en 1997.

Otros países que no se han comportado en progresión positiva, cuando además se encontraban con indicadores de FPNC por debajo de la media europea, son Alemania y Finlandia. De este modo Alemania permanece en situación superavitaria, aunque retrocediendo para situarse finalmente en el año 1997 a más de dos puntos por debajo de la media europea. En lo

**CUADRO 4. SITUACIÓN ESTÁTICA DE FINANCIACIÓN PROPIA NO COMPROMETIDA.
RAMO DE NO VIDA. (En porcentajes sobre el patrimonio)**

Países	1993	1994	1995	1996	1997
Alemania	4,38%	1,24%	1,28%	1,56%	1,61%
Bélgica	7,13%	6,4%	6,24%	6,93%	10,31%
Dinamarca	19,09%	15,1%	10,58%	6,67%	12,34%
España	8,33%	6,49%	9,78%	11,07%	13,08%
Finlandia	-6,02%	-11,4%	-9,05%	-9,7%	-6,58%
Francia	-5,13%	-9,32%	-6,72%	-4,37%	-2,79%
Holanda	28,84%	21,43%	19,6%	20,5%	7,41%
Portugal	-10,72%	-1,95%	-4,94%	-3,73%	-6,38%
Media anual FPNC	5,74%	3,5%	3,35%	3,73%	4,37%

ESTUDIO

que se refiere a Finlandia, este país no logra mejorar su amplio déficit en FPNC, por lo que queda desplazado hasta la última posición en 1997, una vez que es adelantado por Portugal.

Precisamente son Francia y Portugal dos países que, encontrándose en 1993 en situación deficitaria, han podido progresar en el transcurso de los cinco años. Portugal sana prácticamente por completo su situación deficitaria de liquidez de casi 11 puntos en 1993. Mientras tanto la mejoría en Francia es mucho más moderada, no comenzando realmente hasta el año 1996. Al final, Francia reduce su indicador negativo en dos puntos y cuarto, aunque se sitúa en penúltimo lugar debido a la extraordinaria progresión de Portugal.

Finalmente, otros dos países que progresan, advirtiéndose que se situaban ya en la zona positiva del indicador FPNC, son Bélgica y España.

Efectivamente, estos dos países se situaban a más de un punto y a más de dos puntos de la media europea en 1993, respectivamente. La progresión en Bélgica, de hecho, fue negativa hasta 1996 para definitivamente mejorar en el último año analizado, situándose en tercera posición (a casi seis puntos por encima de la media europea). Finalmente, es destacable el esfuerzo de potenciación en el ratio de FPNC, por parte de España. La progresión comienza antes que en

Bélgica (en el año 1995), para situarse en el año 1997 en primera posición con un aumento (1993-1997) de más de cuatro puntos. España ofrece una liquidez neta excedentaria en torno a los trece puntos, en el año 1997, cuando la media europea es de 4,37 puntos.

Llegamos ya al análisis dinámico, donde volveremos a hacer explícitos los factores dinámicos que han propiciado la evolución seguida por cada uno de los países (ramos de no vida).

Respecto de los países que habían perdido buena parte de su excelente ratio de superávit en FPNC (Dinamarca y Holanda). Se observa en el Cuadro 5 el elevado incremento del ratio de endeudamiento no comercial en Holanda (más de 18 puntos), efecto directo de una elevada descapitalización en fondos propios (más de 19 puntos), lo que protagoniza una pérdida en FPNC de más de 21 puntos en este país.

Por su parte en Dinamarca la pérdida en FPNC es mucho menor (6,75 puntos), siendo debido en mayor medida a la elevación del ratio de endeudamiento no comercial (casi cinco puntos), si bien también se produce una disminución del superávit técnico-comercial en torno a los dos puntos.

Las pérdidas en FPNC también se han generado en los países de Alemania y Finlandia, aunque de forma más moderada. En Finlandia, práctica-

**CUADRO 5. ANÁLISIS DINÁMICO DE LA FINANCIACIÓN PROPIA NO COMPROMETIDA.
1993-1997. RAMO DE NO VIDA.**

Paises	Contribución de la Posición Técnica y Comercial	Contribución de la Posición de Endeudamiento	Contribución de la posición en fondos propios	Contribución de la posición en inversiones estructurales
Alemania	-14,86%	12,09%	-2,1%	-0,67%
Bélgica	9,37%	12,55%	2,76%	0,42%
Dinamarca	-2,12%	-4,63%	-3,31%	-3,44%
España	0,59%	4,16%	5,2%	-0,45%
Finlandia	-0,56%	-	3,85%	-4,41%
Francia	2,95%	-0,61%	0,18%	2,16%
Holanda	-3,05%	-18,38%	-19,29%	-2,14%
Portugal	13,54%	-3,60%	0,45%	9,86%

mente la situación de FPNC ha permanecido constante como ya indicábamos en el análisis estático, siendo financiado la mayor parte del aumento de las inversiones estructurales (4,41%) con el incremento de fondos propios (3,85%).

En Alemania, sin embargo, el retroceso de casi tres puntos en FPNC esconde unas alteraciones patrimoniales muy significativas, consistentes en reducir el endeudamiento no comercial (12 puntos) con una reducción de fondos propios (2 puntos) y de posición técnico-comercial (casi 15 puntos).

Francia y Bélgica mejoran su indicador de liquidez no comprometida en proporción similar aunque con factores explicativos con impacto cuantitativo muy diferente. Así, Francia se limita básicamente a ir aumentando su posición técnico-comercial (2,95%) con la disminución de las inversiones estructurales (-2,16%). Mientras que Bélgica reduce drásticamente su endeudamiento no comercial (el mayor de los dos países analizados, cifrado en 12 1/2 puntos), a base de reducir la posición técnico-comercial en más de nueve puntos y aumentar los fondos propios en casi tres puntos.

Portugal recordemos que saneó prácticamente todo su déficit en FPNC. Es por tanto el país que más progresa en términos de VFPNC de los ocho analizados (más de 10 puntos en el período 1993-1997). Desde una perspectiva dinámica destaca la reducción en el nivel porcentual de las inversiones estructurales (casi 10 puntos), lo que consagra una elevada posición técnico-comercial (aumento de casi 14 puntos).

España, por último, que ya venía con una situación patrimonial muy saneada en 1993, se ha limitado a una política de reducción del endeudamiento no comercial (4,16%), simplemente a base de aumentar el ratio de fondos propios (5,2%). Como quiera que mantiene su posición técnico-comercial y no se ha visto en la necesidad de aumentar

el nivel de inversiones estructurales, se encarama a la primera posición del cuadro en 1997. Su mejora en FPNC ha sido de casi 5 puntos.

En conclusión, en el ramo de no vida observado destacan países con unas transformaciones en su situación patrimonial muy significativas (tengan o no repercusión en la variación de FPNC). Es el caso de Holanda, Alemania, Bélgica y Portugal. Unas veces disminuyendo o aumentando drásticamente su endeudamiento no comercial (véase Holanda, Alemania y Bélgica). Otras veces cambiando la posición técnico-comercial y el nivel de inversiones estructurales (caso de Portugal).

Otros países, como Dinamarca, Finlandia, Francia o España, no ven transformaciones tan drásticas (en sentido cuantitativo) de sus estructuras patrimoniales, que independientemente, también, de que mejoren o empeoren su situación de FPNC.

4. BIBLIOGRAFÍA

- COMMITTE EUROPEEN DES ASSURANCES (1999): *European Insurance in Figures*. París.
- DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS (1997): *Informe Anual*. Madrid.
- EUROSTAT (1999): *Insurance in Europe*. Data 1995-1997. Luxembourg.
- Fernández Gámez, M. A.; González García, V. y Moreno Ruiz, R. (2000): *Análisis Técnico y Económico del Conjunto de las Empresas Aseguradoras de la Unión Europea*. Fundación MAPFRE Estudios. Madrid.
- Fernández Gámez, M. A. y González García, V. (1999): «Equilibrio económico y dimensión de las aseguradoras españolas». *Previsión y Seguro*, n.º 69.