

El seguro como intermediario financiero

Por

CONCEPCION SUAREZ-LLANOS ROVIRA

EL SECTOR ASEGURADOR EN EL SISTEMA FINANCIERO

Dejando a un lado la Seguridad Social, por tener características muy especiales, el sector asegurador está formado por cuatro grandes bloques de empresas:

1. Entidades aseguradoras privadas: Pueden revestir la forma de Sociedades Anónimas, Mutuas o Delegaciones en España de sociedades aseguradoras extranjeras. Estas empresas han estado tradicionalmente sometidas al control de la Dirección General de Seguros, y su funcionamiento y operaciones se ajustan a la más estricta técnica actuarial y financiera. Se rigen por la Ley 33/84, de 2 de agosto, y Reglamento R.D. 1348/85, de 1 de agosto.

2. Mutualidades de Previsión Social: Hasta ahora han venido funcionando en base a principios de solidaridad y hermandad inspiradas en los movimientos puramente mutualistas, sin suficiente base actuarial. A partir de la entrada en vigor de la Ley 33/84, se intenta dotar a estas entidades de un mayor grado de garantía y seguridad, exigiéndoles que su actuación se desenvuelva con criterios técnicos.

3. Las entidades de depósito que realizan operaciones de seguro: Se trata fundamentalmente de Cajas de Ahorros que realizan seguros de vida, colocándolos entre sus clientes en competencia con los demás activos financieros por ellas ofrecidos. En virtud de lo establecido en la Ley 13/85, de 25 de mayo, en sus operaciones de seguros deben someterse a todas las normas específicas reguladoras de la actividad aseguradora.

4. Consorcio de Compensación de Seguros, Organismo Autónomo adscrito a la Dirección General de Seguros, que realiza operaciones de seguro y

reaseguro privado. Se rige por el R.D. 2878/81, de 13 de noviembre, y por la Ley 33/84 de Ordenación del Seguro Privado.

Con el fin de dar una idea inicial de lo que supone el Sector Asegurador, se presenta en los cuadros que se exponen a continuación las magnitudes más significativas, patrimonio, provisiones técnicas y primas, de cada uno de los grupos que se ha considerado que lo integran, así como su comparación con otros grupos de entidades que conforman el sector financiero.

A) Patrimonio

A.1. De las entidades que integran el sector asegurador:

| Años | Entidades aseguradoras | Mutuas Previsión Social | Cajas de Ahorros | Consortio de Comp. Seguros | TOTAL Sector asegurador |
|------|------------------------|-------------------------|------------------|----------------------------|-------------------------|
| 1979 | 85 | 3 | 5 | 37 | 130 |
| 1980 | 107 | 3 | 8 | 37 | 155 |
| 1981 | 111 | 4 | 10 | 34 | 159 |
| 1982 | 132 | 5 | 13 | 31 | 181 |
| 1983 | 150 | 6 | 15 | — | 171 |
| 1984 | 181 | 8 | 18 | — | 207 |

Sin perjuicio del análisis más profundo de cada una de estas magnitudes que se realiza en la parte II de este trabajo, debe destacarse de los datos expuestos:

— Que el patrimonio que se computa a las Cajas de Ahorro es una parte del total, que está especialmente afecto a las operaciones de seguros en virtud de lo establecido en la Disposición Adicional de la Ley 13/85, de 30 de mayo.

— Que la enorme disminución producida en el patrimonio del Consorcio de Compensación de Seguros es debida a la gran siniestralidad, consecuencia fundamentalmente de las inundaciones de Cataluña y País Vasco de los años 1982 y 1983.

A.2. Del sector asegurador y de otros grupos de entidades que integran el financiero

Para dar una idea de lo que representa el sector asegurador como parte

integrante del financiero, se expone a continuación el siguiente cuadro que ofrece datos sobre las cuentas de capital o patrimonio propio no comprometido de algunas de las entidades que lo integran.

(Miles de millones de pesetas)

| Años | Banca Privada | Cajas Ahorros (por operaciones no seguros) | Crédito Oficial | Sector Asegurador | Cooperativas de Crédito | F.I.M. | S.I.M. |
|------|---------------|--------------------------------------------|-----------------|-------------------|-------------------------|--------|--------|
| 1979 | 923 | 254 | 65 | 130 | 38 | 16 | 190 |
| 1980 | 1.053 | 329 | 76 | 155 | 47 | 17 | 178 |
| 1981 | 1.286 | 349 | 92 | 159 | 66 | 19 | 167 |
| 1982 | 1.359 | 404 | 105 | 181 | 77 | 21 | 168 |
| 1983 | 1.699 | 583 | 129 | 171 | 80 | 33 | 170 |
| 1984 | 1.825 | 709 | 183 | 207 | 77 | 37 | 170 |

Las entidades aseguradoras representan la tercera «fuerza» si se establece como patrón de medida el volumen de recursos propios, en el sistema financiero español. Debe destacarse el esfuerzo realizado en los seis últimos años para una mayor capitalización de sus recursos, habiendo sido el incremento neto de los fondos propios del 112 por 100 respecto de los existentes en 1979 (habiéndose absorbido en este incremento la disminución patrimonial experimentada por el Consorcio de Compensación de Seguros), cuando este aumento ha supuesto a las cooperativas de crédito el 100 por 100 y a la banca privada el 98 por 100.

B. Provisiones Técnicas

B.1. De las entidades que integran el sector asegurador:

| Años | Entidades aseguradoras | Mutuas Previsión Social | Cajas de Ahorros | Consorcio de Comp. Seguros | TOTAL Sector asegurador |
|------|------------------------|-------------------------|------------------|----------------------------|-------------------------|
| 1979 | 250 | 114 | 24 | 7 | 395 |
| 1980 | 305 | 121 | 48 | 11 | 485 |
| 1981 | 361 | 131 | 69 | 13 | 574 |
| 1982 | 425 | 138 | 115 | 24 | 702 |
| 1983 | 476 | 147 | 148 | 41 | 812 |
| 1984 | 568 | 157 | 184 | 51 | 960 |

B.2. De varios grupos de entidades que forman el sector financiero.

La comparación se realiza con las entidades de depósito, a la vista de la evolución de los fondos depositados en éstas y las provisiones técnicas de las entidades que integran el sector asegurador.

| Años | Banca Privada | Cajas de Ahorros (op. no seguros) | Sector Asegurador | Cooperativas de Crédito | Crédito Oficial |
|------|---------------|-----------------------------------|-------------------|-------------------------|-----------------|
| 1979 | 6.102 | 3.257 | 395 | 357 | 8 |
| 1980 | 7.229 | 3.714 | 485 | 402 | 8 |
| 1981 | 8.353 | 4.353 | 574 | 493 | 4 |
| 1982 | 9.350 | 5.099 | 702 | 588 | 7 |
| 1983 | 10.403 | 5.915 | 812 | 692 | 18 |
| 1984 | 11.504 | 6.738 | 960 | 811 | 39 |

De lo que se deduce que las entidades de seguros siguen ocupando el tercer puesto dentro del sistema financiero, observándose, al igual que en el caso de los fondos propios, un importante incremento del 134 por 100 en las provisiones técnicas, muy superior al experimentado por los depósitos de la Banca Privada, 88 por 100, las Cajas de Ahorros, 106 por 100, e incluso las Cooperativas de Crédito, 127 por 100. Esto mide el avance relativo del peso específico de este sector dentro de la gran parcela de entidades financieras de la economía española.

No obstante, para realizar una comparación más homogénea, deben tomarse como parámetro los flujos de ahorro retirados de la economía por los diferentes grupos de entidades que integran el sector financiero. Estos flujos de ahorro para las entidades de depósito pueden medirse por los incrementos que experimentan los depósitos en el plazo de tiempo considerado, mientras que para el sector asegurador debe medirse a través del volumen de primas recaudado en el periodo. Es decir, que si se quiere medir la importancia relativa dentro del sector financiero, de las diferentes entidades de depósito y las aseguradoras, debe tenerse en cuenta que mientras en aquellas su actividad fundamental se ve ligada a una acumulación y gestión financiera de fondos, representado a través del Balance o estado patrimonial, en las entidades aseguradoras es más representativo a primera vista la cuenta de resultados, como muestra de los flujos permanentes de ingresos y gastos en que se materializa su actividad. Por ello, para realizar una comparación de actividades, resulta muy indicativo el estudio paralelo de los incrementos de depósitos que se han producido en las diferentes entidades de depósito, y de las primas recaudadas por los aseguradores.

Veamos el siguiente cuadro que muestra su evolución en el período 1979-1984:

VOLUMEN DE AHORRO CAPTADO POR ALGUNOS GRUPOS DE ENTIDADES QUE INTEGRAN EL SISTEMA FINANCIERO

(Miles de millones)

| Años | Incremento de depósitos experimentado en: | | | Primas recaudadas por el Sector Asegurador |
|------|-------------------------------------------|------------------|------------------|--------------------------------------------|
| | Banca Privada | Cajas de Ahorros | Coop. de Crédito | |
| 1979 | 987 | 507 | 99 | 323 |
| 1980 | 1.127 | 457 | 45 | 391 |
| 1981 | 1.124 | 639 | 91 | 447 |
| 1982 | 977 | 746 | 95 | 532 |
| 1983 | 1.053 | 816 | 104 | 587 |
| 1984 | 1.101 | 823 | 119 | 708 |

El sector asegurador, por volumen de captación de recursos, se clasifica en el tercer lugar del ranking de las entidades que integran el sistema financiero, muy cercano a las Cajas de Ahorros y superando con creces a las Cooperativas de Crédito.

El esfuerzo en esta actividad de captación de fondos, se puede medir a través de los incrementos relativos experimentados por cada grupo de entidades, observándose que mientras el crecimiento de la Banca Privada en el año 84, medido a través del aumento de los depósitos, fue inferior al del año 83, el de las Cajas de Ahorros fue inferior al 1 por 100, y el de las Cooperativas de Crédito fue del 14 por 100, para las entidades aseguradoras supuso el 20 por 100. Esto nos da idea del importante avance relativo experimentado por el sector, y que se prevé será incrementado en los próximos años.

EL SECTOR ASEGURADOR COMO INTERMEDIARIO FINANCIERO

El asegurador se diferencia de otros empresarios en que para acometer su actividad, el capital fijo que necesita es relativamente pequeño, y su capital circulante se lo prestan los propios clientes a cuenta del producto que ha de empezar a fabricar en ese momento (la seguridad), y que ya ha vendido cobrándolo por adelantado. Por esto, teóricamente, sus necesidades técnicas de financiación son muy pequeñas. Por otra parte, el «producto» que se comercializa, la seguridad, se garantiza a todos los clientes, aunque la entrega

sólo se efectúa a una parte de la clientela. El tiempo juega además a favor del asegurador, ya que el costo correspondiente (la siniestralidad) se reparte posponiéndose y dando lugar, entretanto, a un cúmulo de ahorro que forman las provisiones técnicas. Por eso podría decirse, desde un punto de vista financiero, que el tomador de una póliza de seguros es el prestamista que proporciona el crédito al asegurador para que fabrique el producto (la seguridad), convirtiéndose el asegurador en un mero colocador de los fondos que no se consumen periódicamente de entre todos aquellos que le han sido prestados.

La actividad aseguradora, por su propia naturaleza, convierte en inversión a largo plazo lo que, en general, no fue siquiera considerado ahorro por el contratante del seguro. Sin embargo, se trata de ahorro que desde el punto de vista financiero es muy estable y a largo plazo. Efectivamente, en el seguro de vida las operaciones se contratan, en general, a plazos de 20 años de media. En el seguro no vida, el contrato suele ser anual, pero renovable indefinidamente, lo que supone flujos constantes de ahorro, muy importantes, canalizados por este sector.

Pero los aspectos financieros del seguro son diversos y conviene examinarlos, agrupándolos de la siguiente forma:

A) Las primas, o precio del seguro, como flujos de recursos que captan de las unidades económicas ahorradoras.

B) El capital económico del asegurador y las provisiones técnicas, como volumen de recursos que coloca en el mercado.

C) La inversión de los fondos, como canalización hacia los diferentes sectores productivos.

La función financiera consiste en facilitar el trasvase de unas unidades económicas que tienen exceso de dinero a otras que carecen de él.

La transformación de los flujos captados de las unidades económicas ahorradoras (economías domésticas y empresas) hacia los sectores productivos de la economía, fundamentalmente inversores, a través de la formación de importantes stocks de capital (patrimonio propio y provisiones técnicas), resume la función financiera desarrollada por el sector de seguros.

Para analizar esta función se estudia previamente el volumen y la naturaleza de los recursos captados por las entidades aseguradoras, como flujos de ahorro, detraídos de las familias y empresas, para pasar en una segunda parte al análisis de la generación de los stocks de capital (fondos propios y provisiones técnicas), su procedencia, naturaleza y normativa legal. A continuación, y para completar el proceso, se hace un análisis de la inversión de estos fondos y su distribución entre los diferentes sectores productivos..

A) Flujos de Ahorro: Primas

a) Análisis macroeconómico de los ingresos por primas.

El sector asegurador absorbe una parte del excedente de las unidades económicas ahorradoras (economías domésticas y empresas fundamentalmente), que en un sentido amplio puede considerarse ahorro.

En el seguro de vida prevalece la idea de previsión, ya que trata de subsanar determinadas situaciones que pueden producirse (muerte, invalidez...), o que con seguridad se presentarán en su momento (jubilación), y por tanto, los recursos captados a través suyo son auténtico ahorro, aún cuando en muchos casos no sea así considerado por el propio suscriptor del contrato. El asegurador de vida, al emitir una póliza, cambia un flujo de fondos (primas) por un reconocimiento de deuda, sometido a determinadas condiciones, y asume los riesgos de la colocación de los fondos excedentarios en deudas de terceros, utilizando a los otros intermediarios financieros para la colocación de los repetidos fondos, debiendo acertar en sus previsiones técnicas sobre siniestralidad, rentabilidad y desviaciones de ambas. Al realizar estas operaciones el asegurador de vida está emitiendo las pólizas como activos financieros y colocando los excedentes de fondos en los sectores productivos. Por otra parte, se compromete frente al suscriptor en conseguir una rentabilidad mínima previamente pactada, y si es posible superarla mediante participaciones en beneficios, con el fin de vencer la competencia otorgando prestaciones al menos equivalentes a las que ofrece el mercado.

En el seguro no vida prevalece asimismo la idea de ahorro-previsión, ya que va destinado a compensar la pérdida eventual que pueda producirse en el patrimonio asegurado. Se trata, por tanto, de un ahorro finalista, cuya misión es ir constituyendo el monto necesario para reponer la pérdida que sufre el capital. Por ello la formación neta de capital en este sector, por este concepto, es nula, dado que todo el ahorro generado se invierte en la reposición del capital siniestrado o perdido.

Por consiguiente, el flujo de ahorro captado por las empresas aseguradoras, y por tanto detruido de la economía, puede medirse a través del volumen de primas recaudado en un periodo de tiempo.

A continuación se ofrecen datos de las primas emitidas en el conjunto del sector asegurador, considerando éste como un agregado de las entidades aseguradoras tradicionalmente sometidas al control de la Dirección General de Seguros (Sociedades Anónimas, Mutuas de Seguros y Delegaciones de Sociedades Extranjeras), de las Mutualidades de Previsión Social y las operaciones de seguros realizadas por algunas entidades de depósito, como las Cajas de Ahorros, y del Consorcio de Compensación de Seguros. Se ofrece, asimismo, datos de las primas recaudadas por seguros vida y no vida.

PRIMAS EMITIDAS

(Datos en miles de millones de pesetas)

| Años | Entidades Asegurad. (S.A., Mut. y Del. Ext.) | | Capita- lizadoras | Mutuas de Previsión Social | | Cajas de Ahorros (op. de seguros) | Consortio Compens. de seguros) | Primas de seguros | | Total Primas |
|------|-------------------------------------------------|---------|----------------------|-------------------------------|---------|--------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------|---------|-----------------|
| | vida | no vida | | vida | no vida | | | vida | no vida | |
| 1977 | 22 | 149 | 3 | 14 | 34 | 3 | 5 | 42 | 188 | 230 |
| 1978 | 26 | 185 | 3 | 15 | 35 | 8 | 5 | 52 | 225 | 277 |
| 1979 | 30 | 220 | 3 | 15 | 35 | 14 | 6 | 62 | 261 | 323 |
| 1980 | 35 | 268 | 3 | 16 | 36 | 26 | 7 | 80 | 311 | 391 |
| 1981 | 39 | 316 | 3 | 18 | 40 | 23 | 8 | 83 | 364 | 447 |
| 1982 | 48 | 358 | 3 | 18 | 41 | 54 | 10 | 123 | 409 | 532 |
| 1983 | 50 | 407 | 3 | 18 | 42 | 54 | 13 | 125 | 462 | 587 |
| 1984 | 61 | 484 | 3 | 19 | 44 | 82 | 15 | 165 | 543 | 708 |

b) Análisis financiero de la prima:

Dado que se trata esencialmente de un negocio de «buena fe», el contratante entrega el pago de la prima anticipadamente, a cambio de una mera promesa del asegurador, es decir, sin ver ni tocar el producto que adquiere. Pero dado que el aspecto financiero prevalece en esta actividad, el precio del riesgo se minorará por los siguientes efectos financieros:

A) Las primas se cobran por anticipado y se supone que se consumen a mitad de periodo, si se cumplen las hipótesis de distribución uniforme de los vencimientos y la siniestralidad, por lo que devengan a favor del contratante de la póliza un interés durante la mitad del periodo.

B) La parte de prima no consumida por siniestralidad o gastos da origen a la provisión matemática, la cual produce asimismo un interés, previamente pactado, a favor del asegurado, que incrementará la mencionada provisión.

C) En caso de seguros contratados con pago fraccionado de la prima, se suele incrementar ésta en un recargo por fraccionamiento.

D) En caso de reaseguro, la parte cedida origina un flujo reasegurado excedente de signo contrario al expuesto que es importante considerar. En este sentido debe tenerse presente la forma de pago de las primas, el posible recargo de fraccionamiento de esta relación, así como la periodicidad semestral o trimestral de la exigencia de las cuentas entre reasegurador y reasegurado.

Debe tenerse en cuenta todo lo anteriormente expuesto, así como las demoras que pueden surgir en el cobro de las primas impuestas por el plazo de gracia o por los trámites necesarios para el cobro (se excluye el problema de cobro a los agentes), la posible inadecuación del recargo de fraccionamiento

o las minoraciones de rentabilidad producidas por los retrasos o falta de agilidad en la colocación de fondos, para analizar en profundidad el aspecto financiero de las primas.

Es necesario tener presente que la prima cobrada al contratante de la póliza debe ser completada al menos en el denominado interés técnico, es decir, el rendimiento mínimo producido por los fondos de ahorro acumulados, para absorber la totalidad de la siniestralidad y gastos. Es decir, que una parte de los ingresos financieros de la empresa aseguradora son ingresos técnicos situados al mismo nivel que las primas y destinados, al igual que éstas, a absorber los gastos técnicos.

B) Stocks de capital: Fondos propios y provisiones técnicas

Para analizar el aspecto financiero del sector asegurador debemos estudiar previamente la procedencia, naturaleza y normativa legal de las fuentes de financiación más importantes, clasificando éstas en:

- Fondos propios.
- Provisiones técnicas.

1. FONDOS PROPIOS

1.a. *Fundamento*

En toda empresa el capital sirve para funcionar como tal, y ello dentro de unas normas de eficacia y rentabilidad previa y estudiadamente cuantificadas. El capital debe financiar el inmovilizado necesario para la producción de los artículos que han de comercializarse. En la empresa de seguros la determinación exacta de este capital no sigue las mismas reglas por cuanto que no se necesita prácticamente inmovilizado para operar, ya que lo que se pretende comercializar es una mercancía etérea e intangible cual es la seguridad. El capital inicial es un capital financiero destinado a adelantar comisiones de adquisición y gastos de gestión y administración. Pero la empresa que vende seguridad debe poder ofrecer esa seguridad sin ninguna duda, pues sólo así el consumidor de su producto estará pagando adelantadamente el precio de su riesgo, en la confianza de que cuando se produzca el siniestro, le será satisfecha la indemnización que corresponda.

Por ello tradicionalmente la legislación ha exigido a las empresas aseguradoras capitales mínimos en función de los ramos en que operen, que garanticen un desahogo inicio de las operaciones aseguradoras. También, con el fin de que este capital no se consuma definitivamente, se exige la reposición inmediata o la liquidación de la entidad cuando las pérdidas superen el 50 por 100 de aquél.

Pero estas medidas sólo aseguran una cuantía mínima inicial del capital para hacer frente a las inversiones inmateriales propias de los primeros pasos de la vida de la sociedad. Para garantizar además en cualquier circunstancia la seguridad que se ofrece y se vende, es necesario establecer una reserva patrimonial dinámica que se ajuste en todo momento al volumen de negocio de la entidad, y que crezca a medida que aumente el volumen de primas. Estamos ante el margen de solvencia, figura impuesta por la Comunidad Europea a los países miembros y que en España se inició con el R.D. 478/78, de 2 de marzo, y que actualmente, a través del R.D. 1341/82, de 15 de noviembre, y posteriormente el R.D. 1348/85, de 1 de agosto, se ha adaptado en su totalidad a las exigencias comunitarias.

1.b. Normativa legal

1.b.1. *Capitales.* Los capitales mínimos exigidos hasta la entrada en vigor de la nueva Ley de Ordenación de Seguros, los regulaba la Ley de 16-12-54, y eran los siguientes:

- Para operar en cualquiera de los ramos vida y no vida y en reaseguro. 25 millones de pesetas
- Para operar en servicios y asistencia sanitaria 5 millones de pesetas

La Ley 33/84, de 2 de agosto, establece los siguientes capitales mínimos:

- Para operar en vida 320 millones de pesetas
- Para operar en crédito, caución y R.C. 160 millones de pesetas
- Para operar en accidentes, enfermedad y daños a las cosas 80 millones de pesetas
- Para operar en servicios 40 millones de pesetas
- Para operar en reaseguro. 500 millones de pesetas

1.b.2. *Margen de solvencia.* El R.D. 478/78, de 2 de marzo, introdujo por primera vez en nuestro mercado la exigencia del margen de solvencia. En su virtud las empresas debían llegar a alcanzar un patrimonio propio no comprometido que fuera como mínimo la cantidad que resultase mayor entre el 14 por 100 de las primas y el 22 por 100 de los siniestros de propia retención. Las entidades que operasen en servicios, debían alcanzar con sus fondos propios una cuantía no inferior al 10 por 100 de las primas.

El R.D. 1341/82, de 15 de noviembre, adapta la normativa del margen de solvencia a la Comunitaria, elevando los mínimos de patrimonio propio no comprometido al 18 por 100 de las primas hasta 1.000 millones de pese-

tas y al 16 por 100 para el exceso, o bien hasta el 26 por 100 de los siniestros en el tramo comprendido hasta 700 millones, y al 23 por 100 de ellos para el exceso sobre los 700 millones.

A la normativa del margen de solvencia han estado sometidas, desde su implantación, todas las entidades aseguradoras que tradicionalmente se ha considerado que integran el sector, es decir, las sociedades anónimas, mutuas de seguros y delegaciones en España de sociedades de seguros extranjeras.

A partir de la entrada en vigor de la Ley 33/84, de 2 de agosto, sobre Ordenación del Seguro Privado, se someten a esta exigencia también las Mutualidades de Previsión Social, y a partir de la entrada en vigor de la Ley 13/85, de 25 de mayo (Disposición Adicional 2.^a), las Cajas de Ahorros que viniesen realizando operaciones de seguro deben someterse a toda la normativa de las entidades aseguradoras y, por tanto, a la principal exigencia que es la del margen de solvencia.

1.c. Evolución de los fondos propios de las entidades aseguradoras tradicionalmente sometidas al control de la Dirección General de Seguros en el período 1971-1983.

(Miles de millones)

| Años | Fondos propios | Incremento respecto al año anterior | Incremento respecto a 1971 |
|------|----------------|-------------------------------------|----------------------------|
| 1971 | 17 | — | — |
| 1972 | 20 | 17 % | 17 % |
| 1973 | 24 | 20 % | 41 % |
| 1974 | 33 | 37 % | 94 % |
| 1975 | 46 | 39 % | 170 % |
| 1976 | 49 | 6 % | 188 % |
| 1977 | 52 | 6 % | 205 % |
| 1978 | 60 | 15 % | 253 % |
| 1979 | 85 | 41 % | 400 % |
| 1980 | 107 | 26 % | 529 % |
| 1981 | 111 | 4 % | 553 % |
| 1982 | 132 | 19 % | 676 % |
| 1983 | 150 | 13 % | 782 % |
| 1984 | 181 | 21 % | 965 % |

Una parte importante del incremento se debe a la aplicación de las leyes de regularización y actualización cuya incidencia en los balances de estas sociedades fue muy importante al tener grandes inversiones en inmuebles. Así, se observa el incremento de fondos propios consecuencia de las cuentas de

regularización de la Ley de 1973, que se aplicó en los balances de 1974 y 1975, así como las leyes de 1979, 1981 y 1983. La incidencia de estas últimas se vio más matizada al tener que absorber las minusvalías que se produjeron en toda la década de los 70 en las carteras de valores, como consecuencia de la fuerte bajada de la Bolsa.

Se estudia a continuación la evolución durante el periodo 1971-1983 de los fondos propios de las entidades aseguradoras y su relación con las primas emitidas.

Se estudia, asimismo, la evolución de los fondos propios y su relación con las primas retenidas.

Este coeficiente se considera más significativo que el primero, ya que el margen de solvencia se exige en función del negocio realmente retenido por la empresa, considerándose que esta retención debe ser como mínimo del 50 por 100 de las primas emitidas.

Se ha calculado la magnitud de las primas retenidas, sumando a las primas emitidas las que corresponden al negocio de reaseguro aceptado y minorada esta suma en las primas de reaseguro cedido.

(Miles de millones)

| Años | Fondos propios (a) | Primas emitidas (b) | $a/b \times 100$ | Primas retenidas (c) | $a/c \times 100$ |
|------|--------------------|---------------------|------------------|----------------------|------------------|
| 1971 | 17 | 50 | 34 % | 38 | 44 % |
| 1972 | 20 | 60 | 33 % | 48 | 40 % |
| 1973 | 24 | 71 | 34 % | 54 | 44 % |
| 1974 | 33 | 86 | 38 % | 65 | 50 % |
| 1975 | 46 | 105 | 44 % | 79 | 58 % |
| 1976 | 49 | 125 | 39 % | 96 | 51 % |
| 1977 | 52 | 174 | 30 % | 127 | 41 % |
| 1978 | 60 | 214 | 28 % | 161 | 37 % |
| 1979 | 85 | 253 | 33 % | 188 | 45 % |
| 1980 | 107 | 306 | 35 % | 227 | 47 % |
| 1981 | 111 | 358 | 31 % | 271 | 41 % |
| 1982 | 132 | 409 | 32 % | 302 | 44 % |
| 1983 | 150 | 460 | 32 % | 339 | 44 % |
| 1984 | 181 | 548 | 33 % | 404 | 45 % |

1.d. *Evolución previsible de los fondos propios de las entidades aseguradoras*

La relación de fondos propios/primas emitidas (Coeficiente a/b), tenderá a aumentar más que proporcionalmente en los próximos años ya que existen en el sector empresas que no han adaptado todavía sus cuantías de capital

mínimo, ni su margen de solvencia y fondo de garantía a las exigencias establecidas por la Ley 33/84 de 2 de agosto sobre Ordenación del Seguro Privado. La Disposición Transitoria Primera de la Ley concede un plazo de tres años (que finaliza a 31-12-87) para la adaptación de los fondos propios. Según estimaciones realizadas, la necesidad de financiación propia del sector para cumplir las exigencias legales oscilan entre tres y cinco mil millones de pesetas, cifra que deberá ser repuesta antes de la fecha de finalización del plazo transitorio legal. Además este coeficiente deberá aumentar por otra razón: Actualmente para el cálculo del patrimonio propio no comprometido para el ramo de vida, se computa como plusvalía implícita, la diferencia existente entre las provisiones matemáticas calculadas a prima de inventario y dichas provisiones calculadas por el método Zillmer. El R.D. 1348/85, de 1 de agosto, establece que las comisiones que se anticipen por la adquisición de seguros de vida, que al cierre del balance resulten técnicamente pendientes de amortizar, podrán ser aptas para cobertura de provisiones técnicas. Esto hará que muchas empresas que hasta ahora no han activado contablemente estos gastos de adquisición, a partir de este momento empiecen a hacerlo, con la consiguiente repercusión en el margen de solvencia, ya que dichas comisiones activadas minorarán la plusvalía implícita que hasta ese momento se les computaba en su totalidad. Como consecuencia de todo ello, estas empresas deberán proceder a un incremento de sus fondos propios, vía aumentos de capital o no repartición de dividendos. Si se permite una zillmerización de la cartera ya constituida, se puede estimar como mínimo una necesidad de fondos propios del orden del 30 por 100 de las provisiones matemáticas, dada la estructura del negocio en general y el pequeño envejecimiento de la mayor parte de las carteras, lo que ascendería a unos 60.000 millones de pesetas.

En cuanto al comportamiento previsible del coeficiente fondos propios/primas retenidas, es decir, a/c, no parece que deba variar ya que aunque los fondos propios deben aumentar de una manera apreciable en los próximos años, de acuerdo con lo expuesto hasta ahora, también debe aumentar más que proporcionalmente el volumen de primas retenidas, ya que:

— La capacidad de retención de la empresa debe ser agotada, dado que la exigencia del margen de solvencia penaliza a aquellas empresas que no tengan como mínimo el 50 por 100 de su volumen de negocio.

— La capacidad económica y financiera media de la empresa de seguro se aumenta como consecuencia de las exigencias legales, aumentando por tanto su capacidad de retención.

Las observaciones que se han realizado intentan explicar las necesidades de financiación del sector en los próximos años como consecuencia de la nueva normativa a la que se encuentra sometido. De cualquier forma, y con carácter general, el margen de solvencia tiene una naturaleza de reserva pa-

rimonial dinámica que debe adaptarse al volumen de negocio de la empresa, y por tanto es creciente con ésta hasta el infinito por lo que la necesidad de financiación de estas empresas es inagotable. Así, debido al previsible incremento de negocio del Sector, haciendo una estimación que continúe la línea de crecimiento mantenido en los últimos años, es decir, considerando un crecimiento acumulativo de 12 por 100 anual, y una relación recursos propios/primas del orden del 35 por 100, el patrimonio propio del sector asegurador a 31-12-87 debe aumentar *sólo por este motivo* en 86.000 millones de pesetas.

Por ello, la canalización de fondos de las empresas de seguros, por el concepto de recursos propios, ha aumentado en los últimos años y se prevé que se incremente más que proporcionalmente en los próximos ejercicios.

1.e. Fondos propios de las mutualidades de previsión social

Las mutualidades de previsión social, hasta la entrada en vigor de la Ley 33/84 sometidas a la Ley de 6 de diciembre de 1941, y cuyo control correspondía al Ministerio de Trabajo, no tenían obligación de poseer patrimonio mínimo, ni de constituir provisiones técnicas por las operacines que venían realizando. La mayoría de ellas funcionaban utilizando un sistema de reparto con un periodo variable, pero en general corto y por tanto insuficiente desde un punto de vista actuarial. Dado que las condiciones económicas, demográficas y sociales se han modificado profundamente en los últimos años, la Administración ha exigido a estas entidades, a través de la Ley 33/84, un paralelismo con las entidades aseguradoras, obligándolas a constituir provisiones técnicas con base actuarial, y un margen de solvencia igual al que deben tener las mutuas de seguros. Para ello se ha concedido un amplio plazo transitorio con el fin de que el esfuerzo no les sea excesivamente gravoso.

Los fondos propios que deben constituir las mutualidades de previsión social para adecuarse a lo exigido por la Ley 33/84, pueden estimarse teniendo en cuenta que la mencionada disposición establece que: Como fondo mutual deben acreditar:

- 100.000 ptas. si la recaudación anual por cuotas es inferior a cinco millones de pesetas.
- 500.000 ptas. si la recaudación anual por cuotas es inferior a 25 millones, pero superior a cinco millones de pesetas.
- 1.000.000 pesetas en los demás casos.

Además deben disponer del margen de solvencia en igualdad de condiciones que las entidades aseguradoras aunque sin sujeción a la cuantía mínima.

Los fondos propios acumulados por este grupo de entidades en el periodo 1979-1984 ha sido:

(Miles de millones de pesetas)

| <u>Años</u> | <u>Fondos propios</u> |
|-------------|-----------------------|
| 1979 | 3 |
| 1980 | 3 |
| 1981 | 4 |
| 1982 | 5 |
| 1983 | 6 |
| 1984 | 8 |

Con base en lo anteriormente expuesto se puede inferir que estas entidades deben alcanzar cuantías en sus fondos propios por importe al menos de 11.000 millones de pesetas, y teniendo en cuenta que sus reservas patrimoniales ascienden a 6.000 millones en el año 1983 y 8.000 en el año 1984, las necesidades financieras por este concepto se sitúan para el año 1987, al menos, en unos 3.000 millones de pesetas.

1.f. Fondos propios de las Cajas de Ahorros por sus operaciones de seguros

En virtud de lo establecido en la Ley 13/85, de 25 de mayo (Disposición Adicional 2.^a), las Cajas de Ahorros para proseguir en la realización de sus operaciones de seguros, deberán someterse a todas las normas específicas reguladoras de la actividad aseguradora, y por tanto al margen de solvencia, debiendo contar con un patrimonio afecto exclusivamente a las operaciones de seguros, el cual estará jurídicamente separado de los demás elementos patrimoniales de la entidad y responderá sólo de las resultas de tales operaciones de aseguramiento.

Resulta indescifrable e inexplicable el objetivo de la Disposición Adicional 2.^a de la Ley precitada, cuando habla de «patrimonio afecto exclusivamente a las operaciones de seguro, y jurídicamente separado de los demás elementos patrimoniales de la sociedad...», dado que el patrimonio de la empresa es uno e indivisible, y todo él debe responder de las obligaciones de la sociedad, no obstante haciendo una estimación de las reservas patrimoniales mínimas que debieran tener las Cajas de Ahorros, como patrimonio propio no comprometido, para contar con el margen de solvencia necesario para poder seguir realizando operaciones de seguros, se obtienen los siguientes datos:

(Miles de millones de pesetas)

| <u>Años</u> | <u>Fondos propios</u> |
|-------------|-----------------------|
| 1979 | 5 |
| 1980 | 8 |
| 1981 | 10 |
| 1982 | 13 |
| 1983 | 15 |
| 1984 | 18 |

1.g. *Fondos propios del Consorcio de Compensación de Seguros*

El Consorcio de Compensación de Seguros es un Organismo Autónomo adscrito a la Dirección General de Seguros y surge con el R.D. 2878/81. de 13 de noviembre, como refundición de la Comisaria del Seguro Obligatorio de Viajeros (creada por RR.DD. de 30-8 y 13-10 de 1928), el Consorcio de Compensación de Seguros (creado por Ley 16-12-54), el Fondo Nacional de Garantía de Riesgos de la Circulación (creado por la Ley 24-12-62) y la Caja Central de Seguros, asumiendo las funciones y patrimonios de los Organismos suprimidos, en pro de una mayor eficacia y menor gasto público.

Los fondos propios del Organismo en el periodo 1981-1984 han sido:

(Miles de millones de pesetas)

| <u>Años</u> | <u>Reservas patrimoniales</u> |
|-------------|-----------------------------------|
| 1979 | 37 |
| 1980 | 37 |
| 1981 | 34 |
| 1982 | 31 |
| 1983 | — |
| 1984 | — |

Los datos que corresponden a los años 1979 y 1980 son los resultantes de la agregación de los balances de los Organismos que lo integran. A partir del año 1981, las cifras corresponden al balance del Consorcio de Compensación de Seguros.

La disminución de patrimonio propio no comprometido producida en el Consorcio de Compensación de Seguros en el periodo considerado. se debe a la provisión y pago de la siniestralidad extraordinaria producida por las inundaciones del País Vasco y Cataluña, así como la enorme siniestralidad de los últimos años en los seguros de crédito a la exportación y seguros agrarios. Esto ha hecho que el Consorcio haya agotado sus reservas y se encuentre sin fondos propios a 31-12 de 1984.

El Consorcio de Compensación de Seguros, como Organismo Autónomo que realiza operaciones comprendidas en el art. 2.º de la Ley 33/84 de 2 de agosto, está sometido a ella y debe realizar su actividad en condiciones equivalentes a las entidades privadas. No obstante, no está sometido a la exigencia de poseer un patrimonio propio no comprometido o margen de solvencia, dado que la precitada Ley de Ordenación del Seguro Privado en su art. 4.º.2 sólo le exige que ajuste las provisiones técnicas a lo dispuesto en ella y que se someta a la Inspección de Seguros también por ella regulada. En virtud de lo cual, este Organismo no está obligado legalmente a poseer un patrimonio propio no comprometido como margen de solvencia, si bien parece lógico que por la naturaleza y el volumen de las operaciones que realiza

acumule fondos propios en cuantía necesaria para absorber las desviaciones propias de la siniestralidad.

1.h. Como resumen se recoge el cuadro que muestra los fondos propios que actualmente poseen las entidades que integran el Sector asegurador, sometidas al control de la Dirección General de Seguros, en virtud de lo establecido en la Ley de Ordenación del Seguro Privado, 33/84, de 2 de agosto.

FONDOS PROPIOS DEL SECTOR ASEGURADOR PERIODO 1979-1984

(Miles de millones de pesetas)

| Años | Entidades Aseguradoras | M.P.S. | Cajas de Ahorros | Consortio de Comp. de Seguros | TOTAL |
|------|------------------------|--------|------------------|-------------------------------|-------|
| 1979 | 85 | 3 | 5 | 37 | 130 |
| 1980 | 107 | 3 | 8 | 37 | 155 |
| 1981 | 111 | 4 | 10 | 34 | 159 |
| 1982 | 132 | 5 | 13 | 31 | 181 |
| 1983 | 150 | 6 | 15 | — | 171 |
| 1984 | 181 | 8 | 18 | — | 207 |

Los recursos financieros que debe generar y absorber el Sector Asegurador por el concepto de patrimonio propio no comprometido en el próximo trienio, asciende a 155.000 millones de pesetas de acuerdo con las consideraciones generales anteriormente expuestas. Por tanto esta magnitud se situará al fin del año 1987 en cifras próximas a los 362.000 millones de pesetas.

2. LAS PROVISIONES TECNICAS

Ya hemos dicho que las provisiones técnicas surgen como consecuencia del cobro anticipado del precio de la mercancía que se comercializa, y del aplazamiento o distribución en el tiempo de la entrega de esa mercancía.

2.a. Clases de provisiones técnicas

Las principales provisiones técnicas que actualmente constituyen las entidades aseguradoras son:

2.a.1. *Las provisiones para riesgos en curso:* su existencia es consecuencia de la periodificación contable, económica y financiera de los ingresos por primas, dado que éstos se han recibido por adelantado.

2.a.2. *Las provisiones matemáticas:* surgen en aquellas modalidades de seguros que cubren un riesgo creciente con el tiempo, mediante el cobro de una prima periódica constante. El caso más típico es el del seguro de vida, en el que al ser el riesgo de muerte creciente a medida que aumenta la edad del

asegurado, para poder cobrar una prima constante en el tiempo, en los primeros años ésta ha de ser superior al riesgo, de forma que cuando el riesgo supere a la prima, esta insuficiencia pueda ser subsanada con el stock de los excesos cobrados durante la primera parte del contrato y los rendimientos financieros por ellos producidos.

Se trata por tanto de una operación financiera de ahorro, mediante la cual el contratante anticipa unos fondos para comprar un título de crédito llamado póliza, es decir, cambia un flujo de fondos por unos reconocimientos de deuda, traspasando los riesgos de la colocación de los repetidos fondos al asegurador, el cual le garantiza la rentabilidad pactada además del pago de la siniestralidad.

2.a.3. *Las provisiones para siniestros pendientes de liquidación y de pago:* La tercera gran masa de provisiones técnicas que se originan como consecuencia de la actividad aseguradora son las provisiones para siniestros pendientes de liquidación y de pago. Se trata de auténticas deudas con los asegurados, y realmente debieran ser clasificadas como un exigible a corto plazo, si bien por el enorme volumen de operaciones que se realiza, el remanente adquiere carácter de stock que puede ser invertido a largo plazo.

2.b. *Volumen de provisiones técnicas generadas por las empresas aseguradoras tradicionalmente sometidas al control de la Dirección General de Seguros, y su evolución en el periodo 1971-1984*

Veremos el volumen de provisiones técnicas generadas por las entidades aseguradoras que tradicionalmente han integrado el sector asegurador desde el año 1971.

(Datos en miles de millones de pesetas)

| Años | Provisiones matemáticas | Provisiones riesgos en curso | Provisiones para siniestros | TOTAL Provisiones técnicas |
|------|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| 1971 | 23 | 16 | 18 | 57 |
| 1972 | 27 | 19 | 20 | 66 |
| 1973 | 31 | 22 | 27 | 80 |
| 1974 | 35 | 27 | 33 | 95 |
| 1975 | 40 | 32 | 38 | 110 |
| 1976 | 47 | 37 | 46 | 130 |
| 1977 | 56 | 46 | 63 | 165 |
| 1978 | 66 | 57 | 84 | 207 |
| 1979 | 79 | 69 | 102 | 250 |
| 1980 | 92 | 90 | 123 | 305 |
| 1981 | 106 | 108 | 147 | 361 |
| 1982 | 122 | 118 | 185 | 425 |
| 1983 | 142 | 125 | 209 | 276 |
| 1984 | 168 | 140 | 260 | 568 |

El cuadro que se presenta a continuación recoge los incrementos anuales de las provisiones técnicas totales de las entidades aseguradoras, así como el incremento acumulado respecto del período que se toma como base 1971. También se presenta la relación de las mencionadas provisiones técnicas con las primas emitidas de cada ejercicio.

(Datos en miles de millones de pesetas)

| Años | Provisiones técnicas | Incremento respecto año anterior | Incremento respecto a 1971 | Primas emitidas | Incremento respecto año anterior | Incremento respecto a 1971 | Provisiones técnicas/ primas |
|------|----------------------|----------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| 1971 | 57 | — | — | 50 | — | — | 1,14 |
| 1972 | 66 | 15 % | 15 % | 60 | 20 % | 20 % | 1,10 |
| 1973 | 80 | 21 % | 30 % | 71 | 18 % | 42 % | 1,13 |
| 1974 | 95 | 19 % | 66 % | 86 | 21 % | 72 % | 1,10 |
| 1975 | 110 | 16 % | 92 % | 105 | 22 % | 110 % | 1,05 |
| 1976 | 130 | 18 % | 128 % | 125 | 19 % | 150 % | 1,04 |
| 1977 | 165 | 27 % | 189 % | 174 | 39 % | 248 % | 0,15 |
| 1978 | 207 | 25 % | 263 % | 214 | 23 % | 328 % | 0,97 |
| 1979 | 250 | 21 % | 339 % | 253 | 18 % | 406 % | 0,99 |
| 1980 | 305 | 22 % | 435 % | 306 | 21 % | 512 % | 1,00 |
| 1981 | 361 | 18 % | 533 % | 358 | 17 % | 616 % | 1,00 |
| 1982 | 425 | 18 % | 645 % | 409 | 14 % | 718 % | 1,04 |
| 1983 | 476 | 12 % | 735 % | 460 | 12 % | 820 % | 1,03 |
| 1984 | 568 | 19 % | 896 % | 548 | 19 % | 996 % | 1,04 |

El volumen de provisiones técnicas para el conjunto de las entidades aseguradoras es paralelo al volumen de primas emitidas del ejercicio, dada la estructura (vida/no vida) del mercado asegurador. No sucede lo mismo con las mutualidades de previsión social y las cajas de ahorros en sus operaciones de seguro, pues su negocio se centra fundamentalmente en el ramo de vida, lo que hace aumentar proporcionalmente las provisiones técnicas respecto de las primas, como se ve claramente en los estados del epígrafe siguiente.

2.c. Volumen de provisiones técnicas generadas por las Cajas de Ahorros en el período 1978-1984

Las provisiones matemáticas generadas por las entidades de depósito y concretamente las Cajas de Ahorros desde el año 1978 han experimentado la siguiente evolución recogida del boletín estadístico del Banco de España (mayo 1985).

(Datos en miles de millones de pesetas)

| Años | Meses | Provisiones técnicas por operaciones de seguros | Incremento respecto año anterior | Incremento respecto a 1978 | Primas emitidas | Incremento respecto año anterior | Provisiones técnicas/ primas |
|------|-------|-------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------|-----------------|----------------------------------|------------------------------|
| 1978 | Dic. | 12 | — | — | 8 | — | 1,50 |
| 1979 | Dic. | 24 | 100 % | 100 % | 14 | 75 % | 1,71 |
| 1980 | Dic. | 48 | 100 % | 300 % | 26 | 86 % | 1,85 |
| 1981 | Dic. | 69 | 44 % | 475 % | 23 | — | 3,00 |
| 1982 | Dic. | 115 | 66 % | 858 % | 54 | 135 % | 2,13 |
| 1983 | Dic. | 148 | 29 % | 1.133 % | 54 | — | 2,74 |
| 1984 | Ene. | 154,8 | — | — | | | |
| | Feb. | 156,6 | — | — | | | |
| | Mar. | 157,3 | — | — | | | |
| | Abr. | 157,6 | — | — | | | |
| | Mayo | 158,2 | — | — | | | |
| | Jun. | 158,7 | — | — | | | |
| | Jul. | 162,6 | — | — | | | |
| | Agos. | 162,2 | — | — | | | |
| | Sep. | 164,5 | — | — | | | |
| | Oct. | 167 | — | — | | | |
| 1985 | Nov. | 169,8 | — | — | | | |
| | Dic. | 183,7 | 24 % | 1.430 % | 82 | 52 % | 2,24 |
| | Ene. | 201 | — | — | | | |
| | Feb. | 214,8 | — | — | | | |
| | Mar. | 225,7 | 43 % | 1.780 % | | | |

2.d. *Volumen de provisiones técnicas generadas por las mutualidades de previsión social en el periodo 1978-1984*

Las provisiones técnicas generadas por las mutualidades de previsión social ascendía en los últimos ejercicios a las siguientes cifras expresadas en miles de millones de pesetas:

(Miles de millones de pesetas)

| <u>Años</u> | <u>Provisiones Técnicas</u> |
|-------------|-----------------------------|
| 1978 | 108. |
| 1979 | 114. |
| 1980 | 121. |
| 1981 | 131. |
| 1982 | 138. |
| 1983 | 147. |
| 1984 | 157. |

No obstante estas provisiones técnicas desde un punto de vista técnico son insuficientes. Para analizar las causas de esta insuficiencia habría que tener presente que estas entidades en muchos casos surgieron con un carácter de ayuda mutua entre colectivos no protegidos por la Seguridad Social, en momentos de crecimiento constante de la población activa, y de aumento demográfico de la población. Esto permitió que pudieran hacerse y mantenerse durante mucho tiempo planteamientos totalmente alejados de la técnica como son los sistemas de reparto simple para los seguros de rentas vitalicias por pensiones de jubilación. Con este sistema de funcionamiento prácticamente no se constituyen provisiones matemáticas, ya que las cantidades que se ingresan por primas se reparten entre los asegurados que tienen derecho a percibir indemnización.

Por este método denominado de reparto, los cotizantes o activos del colectivo, al pagar sus cuotas o derramas, no están constituyendo su fondo individual mediante el cual tendrían, en el momento de su jubilación, la cuantía necesaria para que les fuese satisfecha su renta o capital asegurado. Este sistema sólo puede sobrevivir si se dan determinadas condiciones económicas, sociales y demográficas tales como:

- Aumento o mantenimiento de la estructura demográfica de la población.
- Obligatoriedad de pertenecer y cotizar al colectivo.
- Mantenimiento de las condiciones y edades de acceso al trabajo (no aumento de paro).
- Mantenimiento de la probabilidad de supervivencia, con el fin de no incrementar la carga que supone el pago a los pasivos.
- Mantenimiento del poder adquisitivo del dinero dentro de límites moderados (con inflación de dos dígitos, este sistema se desmorona aunque permanecieran constantes todas las demás condiciones).

Dado que en los últimos años no se ha mantenido estable ninguno de los requisitos enunciados con anterioridad, además de que los colectivos han envejecido al aumentar la probabilidad de supervivencia así como la de acceso al primer empleo, las posibilidades de supervivencia de estas entidades, en las mismas condiciones de funcionamiento son prácticamente nulas. Por ello, la Administración, consciente del problema, a través de la Ley 33/84, de 2 de agosto, de Ordenación del Seguro Privado, las equipara a las entidades aseguradoras y las obliga como condición necesaria para su supervivencia, a capitalizarse tanto patrimonial como técnicamente. La capitalización técnica implica el cálculo y constitución de las provisiones técnicas en las mismas condiciones que las entidades aseguradoras tradicionales, es decir, cálculo actuarial en función de los colectivos asegurados tanto activos como pasivos, y constitución de las provisiones matemáticas correspondientes mediante el sistema de capitalización individual. El R.D. 1348/85, de 1 de agosto, Re-

glamento que desarrolla la Ley 33/84, impide el cálculo de estas provisiones por método diferente al de capitalización individual, y el proyecto de Reglamento de Entidades de Previsión Social mantiene asimismo este criterio.

Para hacer una estimación de las provisiones técnicas que debieran ser constituidas por este Sector, había que tener en cuenta una serie de datos de los cuales no se dispone, tales como:

— prestaciones garantizadas.

— distribución por edades de los diferentes colectivos, tanto de activos cotizantes como de pasivos ya jubilados.

— estudio de la insuficiencia actual actuarial de las primas que se vienen percibiendo.

No obstante, a la vista de determinados estudios actuariales realizados sobre colectivos concretos que integran algunas mutualidades, y en base a estimaciones realizadas por la Administración, las necesidades de constitución de provisiones técnicas en estas entidades pueden situarse en cifras cercanas a los 100.000 millones de pesetas. Para ello, la Administración, desarrollando los principios expuestos en la Ley 33/84, concederá amplios periodos transitorios para esta adaptación, lo que se deduce del proyecto de Reglamento que regulará específicamente estas entidades.

2.e. Volumen de provisiones técnicas generadas por el Consorcio de Compensación de Seguros

Los datos que se ofrecen a continuación corresponden, hasta el año 1981 a las provisiones técnicas constituidas por el Consorcio de Compensación de Seguros, el Fondo Nacional de Garantía de Riesgos de la Circulación y la Comisaría del Seguro Obligatorio de Viajeros. A partir de 1981 los datos corresponden al Organismo Autónomo resultante de la fusión de los tres precisados.

(Miles de millones de pesetas)

| <u>Años</u> | <u>Provisiones Técnicas</u> |
|-------------|-----------------------------|
| 1978 | 5 |
| 1979 | 7 |
| 1980 | 11 |
| 1981 | 13 |
| 1982 | 24 |
| 1983 | 41 |
| 1984 | 51 |

El enorme incremento experimentado a partir de 1982 en esta magnitud es consecuencia, en su mayor parte, de la gran siniestralidad ocurrida por las inundaciones del País Vasco y Cataluña.

2.f. Evolución de las provisiones técnicas del conjunto del Sector en el período 1978-1984

Por tanto, el volumen global de provisiones técnicas del Sector en los ejercicios 1978-1984 ha sido:

(Miles de millones de pesetas)

| Años | Entidades aseguradoras | Mutualidades de previsión social | Cajas de ahorros | Consortio de compensación de Seguros | Provisiones técnicas totales | Volumen de primas | Provisiones técnicas/ primas |
|------|------------------------|----------------------------------|------------------|--------------------------------------|------------------------------|-------------------|------------------------------|
| 1978 | 207 | 108 | 12 | 5 | 332 | 277 | 1,20 |
| 1979 | 250 | 114 | 24 | 7 | 395 | 323 | 1,22 |
| 1980 | 305 | 121 | 48 | 11 | 485 | 391 | 1,24 |
| 1981 | 361 | 131 | 69 | 13 | 574 | 447 | 1,28 |
| 1982 | 425 | 138 | 115 | 24 | 702 | 532 | 1,32 |
| 1983 | 476 | 147 | 148 | 41 | 812 | 587 | 1,38 |
| 1984 | 568 | 157 | 184 | 51 | 960 | 708 | 1,36 |

La relación provisiones técnicas/primas se observa que crece a lo largo del tiempo, es decir, que el stock de provisiones técnicas tiende a aumentar más que las primas emitidas del ejercicio. Esto es debido a varias razones:

— Mayor exactitud en el cálculo técnico de estas provisiones, al modificarse los métodos globales en pro de los sistemas póliza a póliza.

— Mayor amplitud en el cálculo de las provisiones para siniestros pendientes, al incluirse reservas para siniestros ocurridos pero no comunicados a la fecha de cierre del ejercicio (I.B.N.R.).

— Mayor peso específico del ramo de vida en el conjunto del negocio, sobre todo en las modalidades de ahorro y previsión. En este sentido hay que destacar el espectacular desarrollo experimentado por las Cajas de Ahorro en sus operaciones de vida.

— Importante incremento proporcional de las provisiones técnicas constituidas por el Consorcio de Compensación de Seguros, debidas a la gran siniestralidad extraordinaria de los últimos años.

Una previsión de estas magnitudes para el próximo trienio, considerando un crecimiento promedio del 12 por 100 en primas, a nivel general de sector, que probablemente será superado, y una relación media provisiones técnicas/primas de 1,4, arrojaría cifras del orden de 1.400.000 millones de pesetas en provisiones técnicas constituidas por el sector para el ejercicio de 1987.

C. Análisis de la inversión del sector

El sector asegurador canaliza los fondos de ahorro que recoge de las familias y empresas, invirtiéndolos en los sectores productivos de la economía. Tradicionalmente se ha considerado que esta función de intermediario financiero se realizaba fundamentalmente a través de las provisiones técnicas, y por ello se medía la importancia del Sector seguros dentro de la parcela financiera, realizando la comparación entre depósitos del sistema bancario y provisiones técnicas de las aseguradoras. Esta comparación ya dijimos que no la considerábamos correcta por tratarse de dos instituciones que no tienen funcionamientos paralelos, y que al predominar en la banca el concepto de fondo, y en la entidad aseguradora el de flujo, la medición correcta para estimar la importancia relativa debe hacerse poniendo en comparación los incrementos de depósito de la banca con las primas recaudadas por las aseguradoras.

Vamos ahora a estudiar los fondos que invierten las aseguradoras. Hasta el año 78, estos fondos eran fundamentalmente las provisiones técnicas, sin embargo, a partir de esta fecha, las aseguradoras están obligadas por la técnica y por la Administración no sólo a constituir y materializar las provisiones técnicas, sino al mantenimiento de un margen de solvencia que debe guardar una proporción determinada con el volumen de negocio de la empresa. La naturaleza de este margen de solvencia que, en definitiva debe ser financiado anualmente con una parte de los ingresos técnicos y financieros de la empresa, está siendo muy discutida ya que al tener componentes de reserva técnica y patrimonial las consecuencias que se derivan de una u otra consideración en el momento de su dotación, son muy diferentes desde varios puntos de vista, pero sobre todo desde el fiscal.

En cualquier caso, el margen de solvencia es una reserva dinámica impuesta por la técnica aseguradora que tiene por objeto fundamental en último extremo absorber las desviaciones de la siniestralidad y gastos que puedan producirse. Los fondos que lo constituyen deben estar materializados en activos reales, aunque no esté tan regulada su inversión como la de las provisiones técnicas. Por ello vamos a tratar de analizar en un primer paso la inversión de las provisiones técnicas y en un segundo apartado, la total inversión del activo de las empresas aseguradoras, como la canalización de los dos grandes bloques que deben invertir: provisiones técnicas y fondos propios o margen de solvencia.

C.1. *Inversión de las provisiones técnicas*

C.1.1. Inversiones de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras

La normativa sobre inversión de provisiones técnicas para las entidades aseguradoras ha sido tradicionalmente muy rígida, habiendo estado su cum-

plimiento muy vigilado por el Organo de Control (Dirección General de Seguros). El cálculo de las provisiones técnicas que deben ser cubiertas ha sido minuciosamente realizado por las empresas, y los bienes que deben estar afectos a su cobertura han sido explícitamente fijados por la legislación, tanto en cuanto a su naturaleza, como en cuanto a los requisitos que deben reunir las condiciones para su afectación, la proporción en que deben integrar el patrimonio de la sociedad, etc. Incluso en el caso de los valores mobiliarios hasta la entrada en vigor del Reglamento R.D. 1348/85, de 1 de agosto, ha sido necesario depositarlos en muy alta proporción (el 60 por 100 de las provisiones técnicas) en depósitos necesarios inamovibles e inembargables a disposición del Ministerio de Economía y Hacienda. Asimismo están perfectamente determinados los criterios de valoración de los bienes que se afectan a cobertura de provisiones técnicas.

Todo ello ha provocado una enorme rigidez en la política de inversiones que ha hecho muy difícil la obtención de resultados financieros aceptables y comparables a los obtenidos por otros intermediarios. También la política de inversiones se ha visto influida por las circunstancias más o menos favorables por las que ha atravesado el mercado en los últimos años.

Si se analiza la evolución de la composición de la masa de activos aptos y afectos a la cobertura de las provisiones técnicas, se obtienen los siguientes datos:

**% de activos aptos para la cobertura de provisiones técnicas
invertidas en:**

| Años | Tesorería | Valores mobiliarios | Inmuebles | Otros activos aptos |
|------|-----------|---------------------|-----------|---------------------|
| 1969 | 22 % | 51 % | 23 % | 4 % |
| 1973 | 20 % | 58 % | 18 % | 4 % |
| 1978 | 20 % | 48 % | 26 % | 6 % |
| 1980 | 22 % | 40 % | 31 % | 7 % |
| 1982 | 24 % | 44 % | 27 % | 5 % |

Del examen de los datos contenidos en el cuadro que antecede resulta:

a) La progresiva disminución proporcional que experimenta la tesorería consecuencia de la crisis de liquidez por la que atraviesa la economía y el aumento proporcional para el año 82, consecuencia de la elevada remuneración de ésta a través de los Certificados de Regulación Monetaria fundamentalmente. No obstante, esta partida, no registró el incremento que cabía esperar por la evolución del mercado monetario, tal vez porque las entidades aseguradoras mantuvieron siempre importantes saldos bancarios con elevada retribución.

b) Aumento hasta el año 1973 de la inversión en valores mobiliarios consecuencia de la importante subida de la Bolsa y de la autorización concedida en el año 70 para invertir en un abanico más amplio de títulos de renta variable, inversión que tenían muy constreñida con anterioridad a esta fecha. A partir de este momento, disminución porcentual de la inversión en valores mobiliarios consecuencia de la recesión bursátil, llegando a su punto más bajo en el año 1980, consecuencia de la exigencia por parte de la Administración de un total saneamiento contable de la valoración de las carteras de valores, para lo cual se concedieron medidas transitorias e incluso beneficios fiscales derivados de la ley de actualización 1979. A partir del año 1981 empieza una lenta recuperación de esta inversión paralela a la de la Bolsa.

c) La inversión en inmuebles sigue un proceso inverso al de los valores mobiliarios dado que se trata de inversiones alternativas. Su punto más bajo se presenta en el año 73, recuperándose a partir de entonces tanto como paliativo a la especial situación de los mercados mobiliarios, como por aplicación de las leyes de actualización y regularización, que hacen subir su peso proporcional, si bien la auténtica canalización de fondos al mercado inmobiliario fue menos importante.

d) El resto de los activos aptos está formado por créditos de gestión (primas pendientes de cobro) y préstamos (hipotecarios, sobre valores mobiliarios y sobre pólizas del ramo de Vida). A partir del año 78 se permite la inversión en letras avaladas y pagarés, si bien el desarrollo de esta inversión no ha sido lo importante que en un principio se esperó.

Con la entrada en vigor del nuevo Reglamento que desarrolla la Ley de Ordenación del Seguro Privado, se consagra la libertad de inversiones, necesidad sentida por el Sector desde largo tiempo atrás. Esta libertad se corresponde con la evolución experimentada por el sector financiero en general y los mercados financieros en particular, donde los títulos deben competir sin discriminaciones ni por razón de su emisor, públicos o privados, ni por su naturaleza, acciones u obligaciones.

Así, el art. 64 del citado Reglamento al enumerar los activos aptos para la inversión de la cobertura de las provisiones técnicas introduce como novedades más importantes la posibilidad de emplear fondos en la adquisición de todo tipo de activos financieros del Mercado Monetario, así como de valores mobiliarios incluso los denominados en moneda extranjera con la única condición de que coticen en bolsa oficial o en mercados organizados y la inversión en pagarés financieros emitidos por empresas colocados a través de Bolsa. Pero la novedad más importante es la desaparición de la obligación existente de la constitución de depósitos obligatorios, así como la no sujeción a coeficientes, lo que hace que el Sector Seguros tenga actualmente la máxima libertad de inversión, si lo comparamos con las demás instituciones que conforman el campo financiero.

La única restricción que tiene el criterio de la libertad de inversiones es la de carácter cautelar de la distribución de riesgos sobre empresas o grupos de empresas, donde se han fijado unos porcentajes que incluso son flexibles, pues en determinados casos pueden ser superados con autorización del *Organo de Control*.

C.2. *Análisis del activo de las entidades aseguradoras*

La distribución porcentual del activo de las entidades aseguradoras, resultante del balance agregado del sector, en el periodo 1973-1983, ha sido el que refleja el siguiente cuadro:

DISTRIBUCION PORCENTUAL DEL ACTIVO

| Año | Inmovilizado | Inversiones | | Créditos | | Tesorería |
|------|--------------|-------------|-------------|----------|-------|-----------|
| | | Materiales | Financieros | Tráfico | Otros | |
| 1973 | 2 % | 15 % | 40 % | 30 % | 2 % | 11 % |
| 1978 | 2 % | 18 % | 30 % | 34 % | 5 % | 11 % |
| 1980 | 2 % | 23 % | 27 % | 34 % | 2 % | 12 % |
| 1983 | 2 % | 21 % | 30 % | 31 % | 3 % | 13 % |

Del que se deduce que las inversiones materiales y financieras representan el 50 por 100 del total activo sin que exista variación de este coeficiente a lo largo del periodo considerado. Asimismo es una constante el agregado de inversiones, inmovilizado, tesorería oscilando alrededor del 61-65 por 100 para el periodo que se estudia.

C.2.1. Valores mobiliarios

Para el año 1982, la inversión en valores mobiliarios de las entidades aseguradoras ha representado el 26 por 100 del activo total, el 44 por 100 de las provisiones técnicas y el 55 por 100 de las primas emitidas del ejercicio. El volumen global de esta inversión ascendía a 309.000 millones de pesetas, sin tener en cuenta los que tienen las Cajas de Ahorros por sus operaciones de seguros, dado que hasta la entrada en vigor de la Ley 13/85, de 29 de mayo, no era necesario que afectasen determinados bienes de inversión a la cobertura específica de las provisiones técnicas de las operaciones de seguros.

Es decir, que sin tener en cuenta las inversiones de las Cajas de Ahorros, los Valores Mobiliarios representan:

VALORES MOBILIARIOS

| Año | V.M./ total activo | V.M./ Prov. técnicas | V.M./ Primas | Valores Mobiliarios (miles de millones) |
|------|-----------------------|-------------------------|-----------------|--------------------------------------------|
| 1982 | 26 % | 44 % | 55 % | 309 |

La distribución de la inversión en valores mobiliarios en el ejercicio 1982 por clases de títulos es la siguiente: (No se tiene en cuenta la inversión en valores mobiliarios realizada por las Cajas de Ahorros).

| | Miles de millones | % de la inversión mobiliaria |
|------------------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| Deuda Pública | 139 | 45 % |
| Otros valores públicos | 7 | 2 % |
| Valor de renta fija emitidos por entidades privadas. | 73 | 24 % |
| Valores de renta variable cotizados en Bolsa. | 55 | 18 % |
| Valores no cotizados en Bolsas oficiales | 35 | 11 % |
| | 309 | 100 % |

Sin embargo, esta distribución no se ha mantenido constante a lo largo de los últimos años. Partiendo del dato de que antes de 1970 las entidades aseguradoras sólo estaban autorizadas a invertir sus provisiones técnicas en unos pocos valores mobiliarios de renta variable, el siguiente cuadro ofrece la evolución porcentual de la inversión, desde el año 1969 al año 1982:

| Años | Renta fija emitida por: | | | Renta variable | |
|------|-------------------------|----------------------|----------------------|----------------|-------------|
| | Deuda Pública | Empresas públicas | Empresas privadas | Cotizada | No cotizada |
| 1969 | 33 % | — | 38 % | 21 % | 8 % |
| 1973 | 18 % | 1 % | 14 % | 61 % | 9 % |
| 1978 | 22 % | 1 % | 12 % | 56 % | 9 % |
| 1980 | 26 % | 1 % | 11 % | 57 % | 5 % |
| 1982 | 45 % | 2 % | 24 % | 18 % | 11 % |

A partir del año 1970 se observa un desplazamiento progresivo de la inversión financiera hacia los títulos de renta variable, consecuencia de las más amplias posibilidades introducidas por el Decreto de 2 de junio de 1970, y sobre todo de la importante subida experimentada por la Bolsa, tendencia

que se invierte al final de la década de los 70, orientándose la inversión hacia la renta fija, debido a las caídas de las cotizaciones en los títulos de renta variable y a las altas remuneraciones conseguidas a través de toda la renta fija incluida la propia deuda pública.

Para comprender en profundidad las cifras del anterior cuadro, hay que tener presente el sistema de valoración de la cartera de valores de las entidades aseguradoras, las cuales han estado autorizadas hasta la entrada en vigor del Reglamento del año 1985 a realizar la valoración contable de los títulos mobiliarios de acuerdo con la cotización a 31-12, pudiendo figurar los valores por encima incluso del precio de adquisición. Esto ha hecho que en épocas de caída de cotizaciones, se enmascaren las minusvalías producidas, lo cual se ha unido a la resistencia del Sector a la constitución de las provisiones por depreciación de inversiones financieras necesarias, que dio origen a la concesión de medidas transitorias por parte de la Dirección General de Seguros, e incluso de ayudas fiscales a través del destino de las cuentas de actualización. Por ello el abandono de la inversión en títulos de renta variable y el consiguiente desplazamiento hacia títulos de renta fija producido a partir de 1977 aparece en los datos anteriores más suavizado del realmente ocurrido.

La evolución experimentada, se observa claramente en el siguiente cuadro y el gráfico correspondiente, que representan la distribución entre títulos de Renta Fija (incluida Deuda Pública) y Renta Variable, para el sector asegurador en su conjunto, para el período 1977-1982, y su comparación con otros grupos de entidades que integran el sector financiero.

**PROPORCION DE RENTA FIJA Y VARIABLE
EN LAS CARTERAS DE TITULOS DE ALGUNOS GRUPOS
DE SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL SECTOR FINANCIERO**

| Años | Banca | | Seguros | | Cajas de ahorros | | Cooperativas de crédito | |
|------|-------|------|---------|------|------------------|------|-------------------------|------|
| | R.F. | R.V. | R.F. | R.V. | R.F. | R.V. | R.F. | R.V. |
| 1977 | 6 | 94 | 52 | 48 | 88 | 12 | 71 | 29 |
| 1978 | 7 | 93 | 55 | 45 | 88 | 12 | 85 | 15 |
| 1979 | 6 | 94 | 60 | 40 | 90 | 10 | 77 | 23 |
| 1980 | 7 | 93 | 65 | 35 | 91 | 9 | 66 | 34 |
| 1981 | 13 | 87 | 70 | 30 | 92 | 8 | 75 | 25 |
| 1982 | 21 | 79 | 71 | 29 | 92 | 8 | 73 | 27 |
| 1983 | 17 | 83 | 72 | 28 | 89 | 11 | 79 | 21 |
| 1984 | 17 | 83 | 75 | 25 | 89 | 11 | 89 | 11 |