

Estudio del período de maduración en la Empresa Aseguradora

por

ROBERTO J. GORGUES BUCHON

Dr. en CC. Económicas y Empresariales
Censor Jurado de Cuentas

I. EL CICLO PRODUCTIVO EN LAS EMPRESAS DE SEGUROS Y SU CALCULO.

I.1. *Concepto de período de maduración.*

El ciclo productivo en las empresas transformadoras y comerciales ha sido esquematizado en la forma que se recoge en los gráficos 1 y 2, respectivamente:

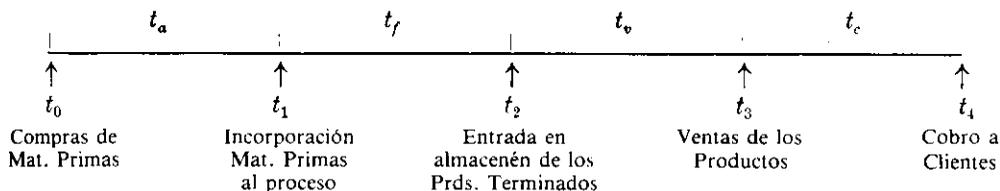


Gráfico 1

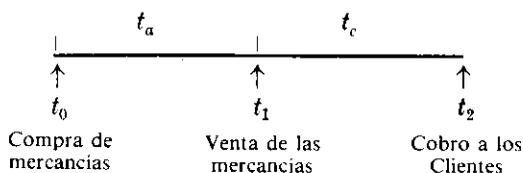


Gráfico 2

Estas divisiones del ciclo productivo constituyen la base para la definición del llamado «período de maduración», tanto desde una perspectiva económica como financiera.

El período de maduración en su significado económico mide la duración del ciclo productivo, pudiendo ser definido como: «El número de días que median entre el momento del gasto de una unidad monetaria, en primeras materias, mano de obra, etc., hasta el momento de su recuperación por la venta de los productos y correspondiente cobro a los clientes» [1].

Este período puede descomponerse en los subperíodos o plazos que configuran el ciclo productivo:

En las empresas transformadoras sería:

— plazo de almacenamiento de materias primas

$$t_a = t_1 - t_0$$

— plazo de fabricación

$$t_f = t_2 - t_1$$

— plazo de almacenamiento de productos fabricados

$$t_v = t_3 - t_2$$

— plazo de cobro a clientes

$$t_c = t_4 - t_3$$

Con lo que el período de maduración podría ser definido:

$$t_e = t_a + t_f + t_v + t_c \quad [1]$$

En las empresas de tipo comercial sería:

— plazo de almacenamiento de mercancías

$$t_a = t_1 - t_0$$

— plazo de cobro a clientes

$$t_c = t_2 - t_1$$

Con lo que:

$$t_e = t_a + t_c \quad [2]$$

(1) FERNÁNDEZ PIRLA, J. M.: «Teoría económica de la contabilidad», página 82, quinta edición, Madrid, 1967.

Desde una perspectiva financiera al tomar en consideración la existencia de un plazo de pago a proveedores (t_p), el Período de Maduración es objeto de una reformulación, quedando expresado en la forma que seguidamente se expone:

para la expresión [1]

$$t'_c = t_a + t_c - t_p$$

para la expresión [2]

$$t'_c = t_a + t_f + t_v + t_c - t_p$$

De esta forma el período de maduración permite medir el tiempo que los recursos monetarios de la empresa se encuentran inmovilizados en la financiación del ciclo productivo que desarrolla.

Este instrumento de análisis que acabamos de exponer sucintamente es de gran utilidad en el estudio de las condiciones económicas y financieras de la empresa (2).

1.2. *El período de maduración en las empresas de seguros: Concepto y cálculo.*

A) CONCEPTO.

Las empresas aseguradoras se caracterizan frente a las empresas comerciales y transformadoras por:

- En primer lugar, la empresa aseguradora cobra anticipadamente la prestación de sus servicios.
- En segundo lugar, si junto a la característica anterior tomamos en consideración la naturaleza del servicio prestado, «Seguridad», comprendemos fácilmente la necesidad de calcular, también anticipadamente, el precio de sus prestaciones sin posteriores posibilidades de ajuste (salvo en el caso de las entidades mutuas).

Estas características (fundamentalmente la primera), van a incidir en el intento de trasplantar a las empresas aseguradoras la noción del período de maduración; hasta tal punto que será necesaria una reformulación del con-

(2) «El conocimiento del período de maduración es presupuesto previo para todo análisis financiero de carácter dinámico, como fácilmente se comprende. También la comparación en sucesivos ejercicios de los distintos plazos o períodos que constituyen el de maduración, nos proporcionará valiosas aportaciones acerca del desenvolvimiento económico de la empresa. Por último, las variaciones en esta magnitud nos pondrán de manifiesto las reacciones o adaptaciones de la empresa a estímulos exteriores, como, por ejemplo, las variaciones en el tipo de interés del mercado». *Ibidem*, página 82.

cepto atribuyéndole una nueva significación, lo que como posteriormente veremos no va a mermar su utilidad (3).

El primer paso en nuestra tarea consistirá en esquematizar el ciclo productivo tal como queda recogido en el gráfico número 3.

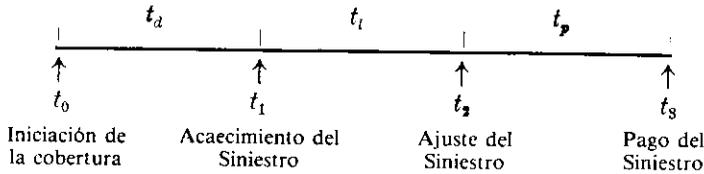


Gráfico 3

Consideramos que la iniciación de la cobertura coincide con la emisión de las primas (emisión del recibo), admitiendo la posibilidad de que el cobro del recibo se efectúe posteriormente. Este planteamiento no muy riguroso desde un punto de vista teórico (4), lo encontramos de mayor utilidad que otros si consideramos:

1.º La existencia del llamado período de gracia, o plazo concedido para el pago del recibo una vez iniciada la cobertura.

2.º El sistema vigente en nuestro mercado para el cobro de recibos.

Es práctica generalizada que el cobro de los recibos se realice a través de los agentes, pudiendo transcurrir un tiempo desde que se inicia la cobertura y el recibo está cobrado, hasta que el dinero efectivamente ingresa en las arcas de las compañías.

Formulada esta aclaración podemos pasar a considerar dividido el ciclo de las empresas aseguradoras en los siguientes plazos:

1.º Plazo de devengo del siniestro. Tiempo que en términos de promedio transcurre desde que se inicia la cobertura hasta que acaece el siniestro (t_d).

2.º Plazo de liquidación del siniestro. Tiempo que en términos de promedio transcurre desde que se produce el siniestro hasta que se efectúa el ajuste del mismo (t_l).

3.º Plazo de pago del siniestro. Tiempo que en términos de promedio transcurre desde que el siniestro está ajustado hasta que se realiza el pago (t_p).

(3) Interesa destacar el antecedente que en este intento supone el trabajo del profesor Ubaldo Nieto de Alba, bajo el título «Ensayo de una teoría para el estudio de la liquidez e inversión de las reservas técnicas», Madrid, *Anales del Instituto de Actuarios Españoles*, 1968, página 229 y ss.

(4) F. DEL CAÑO ESCUDERO: «Sin duda, este precepto (refiriéndose al artículo 388 del C. D. C. ha dado origen a que en la generalidad de las pólizas se incluya una cláusula subordinando los efectos del contrato al pago de la prima». *Derecho Español de Seguros*, Madrid, 1971, página 359.

En base a esta división el período de maduración en un sentido económico quedaría definido en la forma:

$$t_e = t_d + t_i + t_p$$

El período de maduración calculado en base a la expresión anterior nos medirá la duración del ciclo productivo en términos de realizaciones y no en sus planteamientos formales, en los que vendrá condicionado por la existencia de unos contratos con duración determinada.

Si por otra parte tomamos en consideración la existencia de un plazo de cobro a los asegurados, o tiempo que en términos de promedio transcurre desde que se inicia la cobertura hasta que el dinero ingresa en la empresa (t_c); el período de maduración en su significado financiero podría ser expresado por la ecuación:

$$t'_e = t_d + t_e + t_p - t_c$$

y definido como «Tiempo promedio que transcurre desde que se ingresa una peseta en concepto de primas emitidas hasta que se paga en concepto de indemnización por siniestro».

El período de maduración tal como queda definido al ser aplicado a las empresas de seguros, presenta diferencias fundamentales con el concepto que tradicionalmente viene utilizándose referido a las empresas transformadoras y comerciales, tal es así que no resulta procedente afirmar que en condiciones equivalentes de recursos actúa más eficientemente aquella empresa cuyo período de maduración es más corto; las causas que invalidarían esta afirmación se encuentra en:

1. El ciclo productivo en la actividad aseguradora está, en principio, financiado por recursos ajenos.
2. En la actividad aseguradora la relación entre la duración del ciclo productivo y el volumen de actividad no posee el mismo sentido que en la actividad transformadora o comercial. En estas últimas, para unos determinados recursos, el volumen de actividad que le es posible alcanzar a las empresas viene condicionado por la duración de su ciclo productivo, de forma que cuando más corto sea éste, mayor rotación imprimirá a su capital. En la actividad aseguradora no se da este condicionamiento, dado que en la medida en que incrementa el volumen de su actividad dispondrá de más recursos para la financiación de su ciclo productivo.

Por todo lo anterior, desde una perspectiva financiera, cabría pensar que cuanto mayor sea el período de maduración más interesante serán las condiciones de explotación de una empresa, lo que cobra todavía un mayor sentido si consideramos la actividad inversora que se verá favorecida por la disponibilidad de un mayor volumen de recursos en virtud de la liquidez retenida en el proceso productivo.

B) CALCULO.

Al margen de otros procedimientos de cálculo, vamos a centrar nuestra atención en el método basado en las rotaciones por su mayor sencillez y ser de más frecuente utilización por los contables.

En las aplicaciones concretas de este procedimiento en nuestras empresas aseguradoras, vamos a tropezar frecuentemente con una información insuficiente. La contabilidad de las entidades que operan en nuestro mercado, en su gran mayoría, está orientada a satisfacer unos requisitos legales más que a aportar una información relevante para la gestión de la empresa (5), pero estas dificultades no deben suponer un freno a planteamientos como el que nos ocupa, más bien al contrario deben ser un estímulo a los mismos (6).

Quizá por el camino de justificar la utilidad de una información contable más detallada, contribuyamos a motivar el deseo de modelos contables mucho más elaborados que puedan suministrarla.

a) *Cálculo del plazo de devengo del siniestro.*

Para el cálculo de este plazo supondremos que las primas vencidas en su componente de riesgos, son consumidas a medida que se produce el siniestro, así pues, la rotación de las primas emitidas podría expresarse en la forma:

$$r_a = \frac{S}{\frac{\sum_{i=1}^n (P_i - S_i)}{n}}$$

en la que:

S = Siniestros ocurridos durante el período valorados según estimación en el momento del acaecimiento.

S_i = Siniestros ocurridos hasta el momento « i », valorados según estimación en el momento del acaecimiento. (Siendo « i » la periodicidad de las observaciones, mensuales, trimestrales, etc.).

n = Número de observaciones ($n=12$ en el caso de observaciones mensuales; $n=4$ si lo fueran trimestrales, etc.).

P_i = Primas de riesgo emitidas hasta el momento « i ».

(5) Véase nuestro trabajo «El balance como expresión de la situación de solvencia del asegurador en España», *Anales del Instituto de Actuarios Españoles*, Madrid, 1975, páginas 115 y siguientes.

(6) Este tipo de dificultades ha sido puesto de manifiesto por numerosos tratadistas, entre los que podemos destacar a Irving Pfeiffer y David R. Clock en su obra «Perspectivas del seguro» (traducción de J. Aldaz Insanta), Mapfre, Madrid, 1978, página 603.

El coeficiente « r_d » mediría el número de veces que a lo largo de un ejercicio ha debido renovarse el saldo medio de primas de riesgo no afectas a la liquidación de siniestros, para hacer frente a los ocurridos en el mismo.

La anterior expresión sería correcta y no necesitaría precisión alguna, si la cuantía de las estimaciones de los siniestros devengados fuera congruente con las primas de riesgos emitidas en el mismo, ya que en otro caso (exceso o defecto de siniestralidad estimada), estaríamos utilizando valoraciones heterogéneas con lo que el cociente carecería de significado. Ante estas situaciones procedería introducir un coeficiente corrector « a », calculado en la forma:

$$a = \frac{P}{S}$$

siendo:

P = primas de riesgo emitidas en el período (S definido anteriormente).

$a > 1$ en el caso de defecto de siniestralidad estimada.

$a = 1$ en el caso de congruencia de primas y siniestros según valoración estimada.

$a < 1$ en el caso de exceso de siniestralidad.

Con lo que las rotaciones de primas vendría determinada por la expresión:

$$r_d = \frac{a \cdot S}{\frac{\sum_{i=1}^n (P_i - a \cdot S_i)}{n}}$$

siendo:

$$t_d = \frac{360}{r_d}$$

b) *Cálculo del plazo de liquidación de los siniestros.*

Procederemos a su determinación previo cálculo de las rotaciones de los siniestros pendientes de liquidación

$$r_l = \frac{S'}{\frac{\sum_{i=1}^n (S_i - S'_i)}{n}}$$

en la que:

S' = Importe de los siniestros liquidados durante el ejercicio. (Según valoraciones ajustadas).

S'_i = Importe de los siniestros liquidados hasta el momento « i ». (Según valoraciones ajustadas).

Al igual que sucedía en las rotaciones de las primas emitidas, si las liquidaciones de siniestros devengados durante el ejercicio fueran coincidentes con las estimaciones que de los mismos se hicieran ($S=S'$), el cociente anterior no requeriría corrección alguna, en otro caso, será necesario introducir un factor « b » de corrección calculado en la forma:

$$b = \frac{S}{S'}$$

con lo que la expresión anterior quedaría en la forma:

$$r_i = \frac{b \cdot S'}{\frac{\sum_{i=1}^n (S_i - b \cdot S'_i)}{n}}$$

siendo:

$$t_i = \frac{360}{r_i}$$

c) *Plazo de pago de siniestros.*

Las rotaciones de saldos medios de siniestros liquidados pendientes exclusivamente de pago, vendría dada por el cociente:

$$r_p = \frac{S''}{\frac{\sum_{i=1}^n (S'_i - S''_i)}{n}}$$

en la que:

S'' = Siniestros pagados en el ejercicio.

S''_i = Siniestros pagados hasta el momento « i ».

con lo que el plazo de pago de los siniestros vendría dado por la expresión:

$$t_p = \frac{360}{r_p}$$

d) *Plazo de cobro.*

Podemos definirlo como el tiempo que en términos de promedio transcurre desde que se inicia la cobertura hasta que el recibo es cobrado por la

entidad (entendiendo que el cobro del recibo se ha afectuado cuando efectivamente ingresa el dinero en la empresa).

$$r_c = \frac{P'}{\frac{\sum_{i=1}^n (P_i'' + P_i''')}{n}}$$

en la que:

P' = Primas de riesgo cobradas durante el ejercicio.

P_i'' = Primas de riesgo pendientes de cobro hasta el momento «i», incorporadas a los recibos pendientes de cobro, esto es, a aquéllos cuyo cobro todavía no ha sido notificado por los agentes.

P_i''' = Primas de riesgo pendientes de cobro hasta el momento «i», cuyo cobro al asegurado ya ha sido notificado por el agente a la compañía, pero que todavía no han sido liquidadas a esta última.

Así pues, el plazo de cobro a los asegurados vendría determinado por la expresión:

$$t_c = \frac{360}{r_c}$$

Para un análisis más detallado, el plazo de cobro a los asegurados podría ampliarse en dos subplazos siguiendo la división recogida en el gráfico número 4.

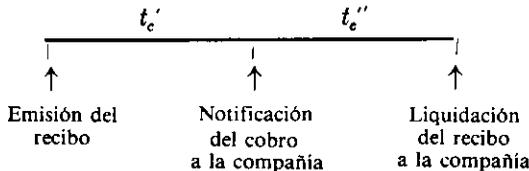


Gráfico 4

siendo:

t_c' = Subplazo de cobro por el agente, o tiempo que en términos de promedio transcurre desde que el recibo es emitido hasta que el agente lo cobra al asegurado.

t_c'' = Subplazo de liquidación a la compañía, o tiempo que en términos de promedio transcurre desde que el agente comunica a la compañía el cobro del recibo hasta que procede a su liquidación.

Naturalmente debe cumplirse que:

$$t_c = t_c' + t_c''$$

II. APLICACION DEL PERIODO DE MADURACION AL ANALISIS DE LA FINANCIACION DE LA MATERIALIZACION DE LAS RESERVAS TECNICAS

II.1. *Liquidez retenida.*

Suponiendo que la emisión y cobro de las primas, así como el pago de los siniestros, presenten una distribución uniforme a lo largo del período económico, la liquidez retenida por la empresa aseguradora (L_o), expresada en función del promedio diario de primas emitidas y del período de maduración en su aspecto financiero, sería:

$$L_o = p \cdot t_e'$$

siendo p = promedio diario de primas de riesgo emitidas. (Bajo el supuesto de equilibrio en las tarifas.)

Para facilitar la comprensión de este concepto supondremos en principio que el plazo de cobro es nulo, esto es, que las primas emitidas se cobran en el mismo momento de la emisión, introduciendo posteriormente las correcciones oportunas.

Partiendo de un momento « t_0 », las primas en él emitidas no serán aplicadas al pago de siniestros hasta el momento « t_e », momento en que, por otra parte, tendrá lugar la emisión y cobro de un volumen de primas equivalente que permitirá hacer frente a los pagos sin necesidad de recurrir a ellas. De forma análoga podríamos razonar con las primas emitidas en los momentos « t_1 », « t_2 », etc.

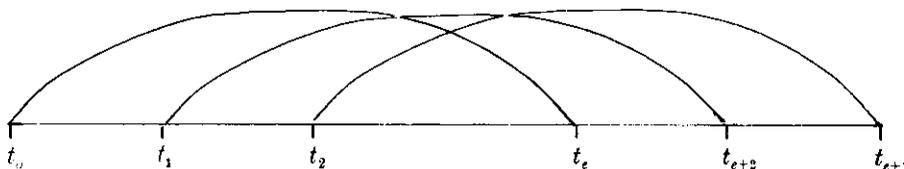


Gráfico 2

De aquí que podamos pensar, bajo el supuesto de normal funcionamiento de la empresa, que las primas emitidas en el intervalo t_0 a t_e no serán necesarias para atender el pago de siniestros.

$$L_o = p \cdot t_e$$

Ahora bien, en la medida en que existe un aplazamiento en los cobros

(t_c = plazo de cobro) para medir la cuantía de la liquidez efectivamente retenida la expresión anterior debe ser corregida en la forma:

$$L_o = p \cdot t_e - p \cdot t_c$$

$$L_o = p (t_e - t_c)$$

$$L_o = p \cdot t'_e$$

Esta liquidez, que en principio es retenida, se mantendrá, incrementará o reducirá en la medida en que la corriente de pagos por siniestros sea igual, menor o mayor que la corriente de primas de riesgo emitidas.

Representado por «s» el tanto unitario de siniestralidad, podremos encontrarnos con los casos:

- s = 1 La liquidez retenida inicialmente se mantendrá.
- s < 1 La liquidez retenida inicialmente se incrementará por la existencia del margen de beneficio por siniestralidad.
- s > 1 La liquidez retenida inicialmente se reducirá por el exceso de siniestralidad.

II.2. *Materialización de las reservas técnicas. Su financiación.*

Es sabido que las entidades aseguradoras están obligadas a constituir las llamadas reservas técnicas, que en los ramos no vida serían las reservas de riesgos en curso, las de siniestros pendientes de liquidación y/o pago y las reservas de estabilización. Comoquiera que estas últimas se nutren del margen técnico o de los recargos de seguridad (7), teniendo por tanto una fuente particular de financiación, vamos a ocuparnos de las dos primeras.

El cálculo de la cuantía de las reservas anteriores está sujeto a una serie de condicionamientos legales inspirados en principios técnicos y contables (8), siendo además exigida su materialización en determinados activos, lo que implica una inmovilización financiera que deberá ser mantenida durante todo el ejercicio siguiente al de su constitución.

Hecho este recordatorio nos interesa confrontar dos aspectos de gran relevancia desde el punto de vista financiero:

— Por una parte, la obligación legal de inmovilizar unos recursos financieros, cuya cuantía se determina por una normativa de general aplica-

(7) Véase:

— J. L. MARTIN Velasco: «Observaciones del Organismo de Control a las bases técnicas y tarifas en nuevas modalidades de seguros», Madrid, RYS, número 25, 1969, páginas 188 y ss.

F. GARCÍA ESTEBAN: «Contabilidad de seguros», Madrid, 1971, páginas 116 y 119.

(8) Véase nuestro trabajo anteriormente citado: «El balance como expresión...».

ción a todas las entidades; en otras palabras, que no considera las condiciones internas de cada empresa. (Salvo en el caso de los siniestros pendientes de pago.)

— Por otra, las características del negocio asegurador permite retener una parte de los recursos aportados por los asegurados en cuantía variable, que dependerá de las condiciones internas de explotación de cada empresa.

Por esta vía de la confrontación, utilizando para ello el periodo de maduración, podemos llegar a obtener información de gran interés que permita dar respuesta a preguntas tales como:

- ¿Cuál ha de ser la duración del ciclo productivo para permitir la financiación de la materialización de las reservas técnicas con la liquidez retenida a los asegurados?
- ¿En qué cuantía serán necesarios los capitales propios para cubrir un déficit entre la liquidez retenida y los recursos inmovilizados en la materialización de las reservas técnicas?
- ¿Cuál debe ser el grado de tolerancia en los plazos de cobro?

Según vimos anteriormente, la liquidez retenida era:

$$L_0 = p \cdot t_e'$$

que podemos descomponer en la forma:

$$L_0 = p \cdot (t_d + t_i + t_p - t_c)$$

$$L_0 = p \cdot t_d + p \cdot t_i + p \cdot t_p - p \cdot t_c$$

siendo:

$p \cdot t_d$ = Liquidez retenida por el tiempo que transcurre desde que se inicia la cobertura del riesgo hasta que acaece el siniestro.

$p \cdot t_i$ = Liquidez retenida por la demora en la liquidación de los siniestros.

$p \cdot t_p$ = Liquidez retenida por la demora en el pago de los siniestros.

$p \cdot t_c$ = Merma en la liquidez retenida por la demora en el cobro de los recibos.

Si representamos por «*Rsp*» la cuantía de las reservas de siniestros pendientes de liquidación y/o pago, y por «*Rrc*» la reserva de riesgos en curso, las condiciones de equilibrio entre recursos retenidos y recursos inmovilizados podemos planteárnosla:

a) *En términos globales:*

$$L_0 = Rrc + Rsp$$

b) *En términos de equilibrios parciales:*

$$p \cdot t_d - p \cdot t_c = Rrc$$

$$p \cdot t_i + p \cdot t_p = Rsp$$

(Es lógico este planteamiento en lo que se refiere a la merma de liquidez por el plazo de cobro a los asegurados, por cuanto en la práctica es inconcebible la existencia de recibos pendientes de cobro correspondientes a pólizas en las que se hubiera registrado algún siniestro.)

Si por otra parte consideramos el cálculo de las reservas de riesgos en curso por el método global (9), tendremos que:

$$Rrc = 1/2 P$$

Expresando la fórmula anterior en términos del promedio diario de primas de riesgo emitidas sería:

$$Rrc = 1/2 \cdot 360 \cdot p$$

$$Rrc = 180 p$$

Partiendo de la expresión parcial de los equilibrios, y en relación con la primera de las ecuaciones podríamos establecer:

$$p \cdot t_d - p \cdot t_c = 180 \cdot p$$

simplificando convenientemente:

$$t_d - t_c = 180$$

Las conclusiones a las que podemos llegar son inmediatas y muy simples. El plazo de devengo de los siniestros menos el plazo de cobro a los asegurados habrá de ser igual a ciento ochenta días si queremos que la materialización de las reservas de riesgo en curso se financie con los recursos facilitados por los asegurados, en la medida en que « $t_d - t_c$ » exceda de ciento ochenta días, las condiciones internas de explotación permitirán retener unos recursos cuya inversión podrá ser realizada con total libertad por parte de la empresa. Si por el contrario la diferencia « $t_d - t_c$ » fuera inferior a ciento ochenta días, la empresa tendría que financiar parcialmente con sus recursos propios la materialización de las reservas de riesgos en curso.

Siendo « t_d » una magnitud sobre la que difícilmente podrá actuar la empresa, su cuantía será la que condicionará las decisiones sobre « t_c » en orden a alcanzar el equilibrio deseado.

La duración de los plazos « t_d » y « t_c » que permitan alcanzar la situación de equilibrio podría delimitarse todavía más si se tomara en consideración la posibilidad de afectar las primas pendientes de cobro a la cobertura de las reservas de riesgos en curso (10).

(9) Véase F. GARCÍA ESTEBAN: «Contabilidad de seguros», obra citada, página 49.

(10) Ibidem, páginas 98 y ss.

Para proceder más eficazmente al análisis de la segunda ecuación, que nos permitía definir el equilibrio en términos parciales, convendría distinguir los dos componentes que conforman la reserva de siniestros pendientes, esto es, la reserva de siniestros pendientes exclusivamente de pago y la correspondiente a los siniestros pendientes de liquidación.

$$p \cdot t_1 + p \cdot t_p = Rspp + Rslp$$

siendo:

Rspp = Reserva de siniestros pendientes de pago.

Rslp = Reserva de siniestros pendientes de liquidación.

Comoquiera que la evaluación de los siniestros pendientes de pago responde a la realidad de cada empresa, en la medida que se satisfagan los supuestos básicos adoptados en este estudio (equilibrio de tarifas y distribución uniforme de primas y siniestros a lo largo del ejercicio) cabe pensar que se producirá el equilibrio:

$$p \cdot t_p = Rspp$$

Consideraciones análogas podríamos realizar en torno a la reserva de siniestros pendientes de liquidación y a la liquidez retenida por el «plazo de liquidación», salvo en los casos en los que actúan determinados mínimos establecidos legalmente.

Todo cuanto precede puede llevarnos a la conclusión de que en el caso que nos ocupa y desde un punto de vista financiero, es casi irrelevante la duración de los plazos de liquidación y pago de siniestros, recayendo el protagonismo sobre los plazos de devengo del siniestro y del cobro de recibos.

III. CONSIDERACIONES FINALES

Es evidente que instrumentos de análisis como el periodo de maduración no poseen un valor absoluto por la incidencia de múltiples factores; es más, debemos tener muy presente que su valor relativo estará condicionado por el realismo de los supuestos adoptados en su elaboración. Pero al margen de todos estos aspectos, que ya estarán en la mente del lector, nos interesa destacar que la validez de este instrumento estará condicionada al grado de estabilidad que presente en la realidad, lo que si bien parece evidente en otros sectores (11), en el asegurador todavía está por corroborar.

(11) FERNÁNDEZ PIRLA, J. M. (refiriéndose al periodo de maduración): «Pues bien, cuando se da una cierta permanencia en las condiciones definidoras del sistema económico en que la empresa desenvuelve su actividad, y ésta, además, se encuentra en una situación estable, esos periodos de tiempo vienen a ser prácticamente iguales a lo largo de la vida de la empresa», *Economía y Gestión de la Empresa*, 6.ª edición, ICE, Madrid, 1974, página 75.

En la segunda parte del trabajo se trata de mostrar unas posibilidades de aplicación del periodo de maduración, ni mucho menos pretendemos desarrollar una aplicación de validez general, esta tarea justificaría de por sí un trabajo bastante más voluminoso que exigiría el empleo de un instrumental matemático mucho más elevado, lo que escapa a nuestros objetivos.

Finalmente hemos de manifestar que conscientemente, llevados por el deseo de una simplicidad expositiva, hemos prescindido del factor «periodificación», cuya incorporación no plantearía serias dificultades.