

TRABAJO FINAL DE MÁSTER

**Título: Análisis comparativo del Plan General Contable (PCEA) –
Informe Sobre la Situación Financiera y de Solvencia (ISFS)**

Autoría: David López Raluy

Tutoría: Dr. Jordi Martí Pidelaserra

Curso académico: 2019 - 2020



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

Facultat d'Economia
i Empresa

Màster
**de Ciències
Actuariales
i Financeres**

Facultad de Economía y Empresa

Universidad de Barcelona

Trabajo Final de Máster

Máster en Ciencias Actuariales y Financieras

**Análisis comparativo del
Plan General Contable-
Informe Sobre la Situación
Financiera y de Solvencia**

Autoría: David López Raluy

Tutoría: Dr. Jordi Martí Pidelaserra

“El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto.”

Resumen

Las Entidades aseguradoras y reaseguradoras, tras la entrada en vigor de la normativa de Solvencia II, tienen la obligación de mostrar de manera pública en su web un informe sobre la situación financiera y de solvencia. Asimismo, dichas Entidades tienen obligaciones de información contables que han de reportar al supervisor, en el caso español, a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP). La cuestión que surge en este contexto es la siguiente: ¿Qué diferencias valorativas hay entre la normativa contable y la de solvencia?

Palabras clave: *Solvencia II, Plan contable entidades aseguradoras, Informe sobre la situación financiera y de solvencia, ratio, balance económico.*

Abstract

Insurance and reinsurance companies, after the entry into force of the Solvency II regulations, have the obligation to publicly display on their website the solvency and financial condition report. Likewise, said companies have accounting information obligations that must be reported to the supervisor, in the Spanish case, to the Directorate General for Insurance and Pension Funds (DGSFP). The question that arises in this context is the following: What valuation differences are there between accounting and solvency regulations?

Key words: *Solvency II, Accounting plan of insurance companies, Solvency and Financial Condition Report, ratio, economic balance.*

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN	2
2.	MARCO TEÓRICO	3
2.1.	INFORME SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE SOLVENCIA.....	3
2.2.	PLAN GENERAL CONTABLE DEL SECTOR ASEGURADOR.....	6
2.3.	DIFERENCIAS ENTRE EL PCEA Y EL ISFS.....	9
2.3.1.	UNA BREVE INTRODUCCIÓN A LOS FONDOS PROPIOS	15
3.	MARCO PRÁCTICO	17
3.1.	SITUACIÓN DEL SECTOR A 2018: ISFS Y PCEA.....	17
3.2.	SELECCIÓN DE COMPAÑÍAS.....	28
3.3.	ANÁLISIS DE LOS BALANCES Y LA CUENTA DE RESULTADOS DE LAS COMPAÑÍAS SELECCIONADAS	31
3.3.1.	ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE SEGÚN PCEA	31
3.3.2.	ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN DEL ISFS SEGÚN SOLVENCIA II.....	34
3.3.3.	PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE ISFS Y PCEA	37
3.4.	ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO Y DE SOLVENCIA A TRAVÉS DE RATIOS.....	40
4.	CONCLUSIONES	49
5.	REFERENCIAS	51
6.	ANEXOS	52
6.1.	TABLAS	52
6.2.	GRÁFICOS.....	65
6.3.	FIGURAS.....	80

1. INTRODUCCIÓN

La introducción del nuevo marco normativo europeo de Solvencia II ha obligado a las entidades de seguros y reaseguros europeas a ajustarse a la Directiva 2009/138/CE.

Desde la aparición de la normativa hasta su implementación, todas las compañías que quedan reguladas dentro del ámbito de aplicación de la Directiva, han tenido que esforzarse para adaptarse a la regulación y disciplina europea.

Las compañías aseguradoras y reaseguradoras españolas han de presentar un Informe de Situación Financiera y de Solvencia (en adelante, ISFS) aplicando la normativa, con sus correspondientes modificaciones, tales como el Reglamento Delegado UE 2015/35 y diferentes Reglamentos de Ejecución.

Asimismo, las compañías aseguradoras y reaseguradoras españolas, además de presentar un ISFS, han de remitir a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (en adelante, DGSFP o supervisor) las obligaciones de información pertinentes. De entre toda la información a remitir a la DGSFP, las Entidades han de presentar la información contable, como se especifica en el Real Decreto 1317/2008 de Plan de Contabilidad de las entidades aseguradoras (en adelante, PCEA), de manera trimestral y anual.

Por este motivo, el principal objetivo del trabajo es analizar la información contable que las empresas reportan a la DGSFP y contrastarla con la información de los ISFS que las Entidades deben presentar debido a la introducción de la Directiva de Solvencia II, analizando las diferencias de valoración existentes.

El presente trabajo se estructura en varios apartados, dónde inicialmente identificaremos las principales diferencias existentes entre el PCEA y el ISFS en el desarrollo del marco teórico. Posteriormente, realizaremos un marco práctico en el que conoceremos la situación del sector asegurador español durante el año 2018, además de realizar una selección de cuatro entidades para analizar las diferencias valorativas existentes entre ambas normativas y realizar un breve análisis económico financiero y de solvencia de las compañías seleccionadas. Por último, se presentarán unas conclusiones, además de la biografía utilizada y anexos realizados.

2. MARCO TEÓRICO

En este apartado estableceremos las principales pinceladas teóricas para entender las diferencias valorativas existentes de los balances y cuentas de resultados de las Entidades españolas entre el ISFS y el PCEA.

Para ello, en primer lugar, nos centraremos en analizar el Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia. Seguidamente, veremos la información que remiten las Entidades españolas a la DGSFP en materia contable y, por último, analizaremos las principales diferencias a nivel teórico que surgen en la práctica al valorar distintas partidas de los balances y cuentas de resultados en ambas materias.

Mencionar que entender el marco teórico es imprescindible para el análisis y desarrollo práctico que se llevará a cabo a lo largo del presente trabajo.

2.1. Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia

El Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia, más conocido como ISFS o SFCR en el sector asegurador, nace a partir de la entrada en vigor el 1 de enero de 2016 de la Directiva 2009/138/CE (Solvencia II).

La Directiva 2009/138/CE de Solvencia II se basa en tres pilares. Un **primer pilar** relacionado con los requisitos cuantitativos, que tratan sobre la valoración de activos y pasivos, cálculo del capital mínimo obligatorio y capital de solvencia obligatorio y la determinación de los fondos propio. Un **segundo pilar** sobre requisitos en materia de organización y gobernanza de los organismos, dónde aparece el ORSA (Evaluación Interna de los riesgos y la solvencia, en inglés). Un **tercer pilar** sobre la transparencia de la entidad, definiendo requisitos de información con fines de supervisión y publicación de datos al mercado.

Gracias a la Directiva de Solvencia II, y en especial a los requisitos establecido en el tercer pilar sobre la transparencia del mercado, las entidades del sector deben poner a disposición del público, un ISFS o SFCR anual que contenga los cálculos cuantitativos del primer pilar de la Directiva.

Por ello, en la Sección 3 sobre publicación de información de la Directiva 2009/138/CE, concretamente en el artículo 51¹, se establece el contenido que debe presentar el ISFS. En dicho artículo, se expone que “*Los Estados miembros [...] exigirán que las empresas de seguros y de reaseguros publiquen, con carácter anual, un informe sobre su situación financiera y de solvencia*”. Es decir, la elaboración de un informe ISFS es de obligado

¹ Para más información acerca de la normativa y artículos expuestos a lo largo del trabajo, se recomienda visitar la web de la DGSFP siguiente, con tal de verificar y ampliar la información que ha sido presentada:

<http://www.dgsfp.mineco.es/es/Regulacion/Paginas/default.aspx>

cumplimiento, excepto en algunos casos, y de carácter anual. Asimismo, también se establece el contenido que deberá tener el informe.

En el artículo 53 de la misma Directiva, se habla sobre los principios aplicables del informe sobre la situación financiera y de solvencia. Un hecho interesante a conocer de este artículo es que las autoridades de supervisión pueden autorizar a las empresas de seguros y reaseguros a no presentar el informe cuando se den los siguientes casos:

- a) *“Cuando la divulgación de tal información permita a los competidores de la empresa adquirir indebidamente una ventaja significativa”.*
- b) *“Cuando los compromisos con los tomadores de seguros o las relaciones con otras contrapartes obliguen a la empresa al secreto o la confidencialidad”.*

Una vez conocido el ámbito de aplicación del ISFS y el contenido del mismo, y antes de adentrarnos a explicar los aspectos más destacables a tener en cuenta de dicho informe, el autor considera que es importante señalar las normativas que regulan el ISFS, para que los lectores tengan conocimiento de ellas. Por ello, se exponen a continuación las normativas más importantes que regulan el ISFS:

- DIRECTIVA 2009/138/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).
- REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2015/35 DE LA COMISIÓN de 10 de octubre de 2014 por el que se completa la Directiva 2009/138/CE (Solvencia II).
- REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2019/981 DE LA COMISIÓN, de 8 de marzo de 2019, por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 por el que se completa la Directiva 2009/138/CE (Solvencia II).
- Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (LOSSEAR).
- Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (ROSSEAR).

Los tres primeros puntos se definen en el ámbito europeo. Como se puede apreciar, el primer punto trata la ya conocida Directiva de Solvencia II que establece las primeras hipótesis que deben de realizar las entidades de seguro y reaseguro. No obstante, es una ley poco explícita, por lo que es necesario la lectura de los Reglamentos Delegados expuestos con tal de profundizar los aspectos más significativos de la Directiva de Solvencia II. Destacar que en marzo de 2019 se ha implantado un nuevo Reglamento Delegado, tal y como podemos ver en los puntos anteriores.

Por otra parte, los últimos dos puntos hacen referencia al ámbito de aplicación a nivel español de la Directiva de Solvencia II. Asimismo, podemos apreciar que se establece una ley para regular el sector asegurador y un real decreto que profundiza los aspectos de dicha ley.

Es importante considerar que la Directiva de Solvencia II es la ley más importante sobre la que se basan todos los demás documentos expuestos anteriormente, así como otras normativas que guardan relación directa con dicha Directiva, como pueden ser las directrices de EIOPA².

El ISFS debe estar sometido a revisión, de tal manera que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones determinará el contenido del informe especial de revisión (más conocido como IR o IER) y el responsable de su elaboración. La DGSFP es el organismo de supervisión a nivel nacional.

Asimismo, el artículo 92 del Capítulo III del ROSSEAR establece el contenido que las Entidades aseguradoras y reaseguradoras españolas deberán incluir en el informe³. El contenido que más nos interesa para el presente trabajo es el que se define en el apartado 1 letra d: “*Descripción, por separado para los activos, las provisiones técnicas y otros pasivos, de las bases y los métodos empleados para su valoración, junto con una explicación de las diferencias significativas⁴ existentes, en su caso, en las bases y los métodos para la valoración de los estados financieros*”. Es decir, en este apartado del informe, todas las compañías nacionales tienen que definir el valor a efectos de solvencia de las diferentes partidas de activos y pasivos, además de explicar las diferencias significativas existentes entre la valoración a efectos contable y a efectos de solvencia.

En el ISFS, las partidas de activos y pasivos se valoran a efectos de solvencia. Conocido esto, el lector se debe preguntar que es o como se valora a efectos de solvencia. Por ello, la normativa LOSSEAR determina como se valoran las partidas a efectos de solvencia, en el capítulo II sección 1, por lo que se define lo siguiente:

1. *Los activos se valorarán por el importe por el cual podrían intercambiarse entre partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.*

² Para más información acerca de dichas directrices, visitar las siguientes webs:

<http://www.dgsfp.mineco.es/es/Entidades/Solvencia/Paginas/DirectricesEIOPA.aspx> o <https://eiopa.europa.eu/>

³ Si se visita el anexo XX del Reglamento Delegado UE 2015/35, el lector puede ver la estructura del ISFS y del Informe Periódico de Revisión.

⁴ Nótese que se menciona el deber de explicación de **únicamente** las diferencias significativas. En la parte práctica mencionaremos que diversas entidades solo dan explicación y descomposición de las partidas con dichas diferencias significativas y otras desglosan todas las diferencias de todas las partidas, proporcionando más transparencia al mercado.

2. *Los pasivos se valorarán por el importe por el cual podrían transferirse o liquidarse entre parte interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.*

Respecto al apartado 2, la normativa específica que “no se realizará ajuste alguno para tener en cuenta la solvencia propia de la entidad aseguradora o reaseguradora”.

Dentro de las partidas de pasivo, existen las provisiones técnicas⁵ (en adelante, PT). La normativa también establece las normas de valoración sobre dichas PT. El apartado dos de la normativa específica que “el valor de las provisiones técnicas se corresponderá con el importe actual que las entidades aseguradoras y reasegurador tendrían que pagar si transfirieran sus obligaciones de seguro y reaseguro de manera inmediata a otra entidad aseguradora o reaseguradora”. Es decir, una PT es el importe a valor de hoy que debe pagar la entidad A si desea transferir sus obligaciones a otra entidad B. Además, la normativa específica que se tendrá en cuenta a efectos de cálculo la información facilitada de los mercados financieros y los datos generalmente disponibles sobre riesgos de suscripción, con una valoración prudente, fiable y objetiva. Por último, y no menos importante, la Entidad aseguradora o reaseguradora debe determinar las técnicas, métodos o hipótesis para el cálculo de las PT y las condiciones de aplicación del tipo de ajuste (por casamiento a la estructura temporal de tipos de interés sin riesgo o por volatilidad a la estructura temporal de tipos de interés con riesgo). Si se utiliza el ajuste por casamiento, la DGSFP debe autorizarlo.

Una vez hemos comentado las principales características y el tipo de valoración que se utiliza en el ISFS, veremos las características y marco normativo de la valoración a efectos del PCEA.

2.2. Plan General Contable del sector asegurador

El sector asegurador tiene una serie de características únicas, que hace que sea necesario establecer diferentes principios contables. Antes de exponer la valoración de los balances y cuentas técnicas, nos centraremos en el marco legal que establece la formulación de cuentas anuales para las entidades del sector. Se basa en las siguientes disposiciones legales:

- Ley 50/1980, de 9 de octubre, de Contrato de Seguro (última modificación 12 de junio de 2018).
- REAL DECRETO 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

⁵ **Definición Diccionario Fundación Mapfre:** Una provisión técnica refleja las obligaciones derivadas de los contratos de seguro y reaseguro.

- REAL DECRETO 1317/2008, de 24 de julio, por el que se aprueba el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras.
- REAL DECRETO 1736/2010, de 23 de diciembre, por el que se modifica el Plan de Contabilidad de las entidades aseguradoras, aprobado en el REAL DECRETO 13/17/2008.
- REAL DECRETO 583/2017, de 12 de junio, por el que se modifica el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y normas sobre la formulación de las cuentas anuales consolidadas de los grupos de entidades aseguradoras y reaseguradoras, aprobado por el REAL DECRETO 13/2008.
- Documento Marco de la DGSFP sobre la aplicación del Reglamento (CE) 100/2008 de la Comisión, por el que se modifica el Reglamento (CE) 1725/2003, con relación a las modificaciones de la norma internacional de contabilidad 39 (NIC) y la norma internacional de información financiera 7 (NIIF 7), y otras cuestiones en el transito al nuevo plan de contabilidad de las entidades aseguradoras.
- NIIF 17 de contratos de seguros: El futuro marco contable

Como podemos apreciar, hay un total de 4 reales decretos y una documento de la DGSFP. En 1980 nació la primera ley que regulaba los contratos de seguros en España, dónde se regulaban los derechos y obligaciones de asegurado y asegurador. Actualmente ha sido revisada a 12 de junio de 2018. Asimismo, el REAL DECRETO 1514/2007 es el Plan General de Contabilidad de aplicación para empresas de cualquier sector y en el que se basan en algunos aspectos los siguientes reales decretos de aplicación en el sector asegurador.

Además, los puntos 2, 3 y 4 de las disposiciones legales expuestas anteriormente, es la normativa contable aplicable directamente al sector asegurador y reasegurador, concretamente a las Entidades aseguradoras y reaseguradoras, las cuales se deben acoger a dicha normativa.

No obstante, el penúltimo documento informa sobre la aplicación de las normas internacionales de contabilidad, tanto las NIIF como las NIC.

Por último, se encuentran las NIIF 17 o IFRS 17, que son las Normas Internacionales de Información Financiera sobre los contratos de seguros. La DGSFP, en su informe sobre Seguros y Fondos de Pensiones del 2018⁶, informa que esta NIIF 17 está siendo objeto de revisión por parte del International Accounting Standards Boards (IASB) tras su emisión en mayo del 2017. Asimismo, se ha abierto un debate para discutir los apartados

⁶ En el siguiente enlace podemos acudir a dicho informe:

<http://www.dgsfp.mineco.es/es/Publicaciones/DocumentosPublicaciones/Informe%20Sector%202018.pdf>

técnicos a nivel europeo y la entrada en vigor prevista es el 1 de enero de 2022, dónde veremos las afectaciones y cambios que se producirán en el sector asegurador europeo.

Por este motivo, actualmente se está intentando desarrollar un marco normativo contable internacional de aplicación a cualquier empresa de cualquier nación. Estas NIIF se basan en una serie de principios contables y estándares técnicos que son establecidos por la IASB (International Accounting Standards Boards) cuyo objetivo es armonizar y unificar la normativa contable a nivel internacional, para utilizar el mismo lenguaje contable y financiero y poder comparar con mayores facilidades empresas de diferentes regiones.

No obstante, pese a que las normas contables internacionales presentan un interés a nivel de aplicación y pueden ser de mucha utilidad, el sector asegurador tiene una serie de principios únicos que establecen dificultades añadidas. Sin embargo, los diferentes estados europeos suelen adaptar los estándares y principios básicos de las NIIF en su normativa contable y el cambio que vendrá producido por la NIFF 17 tiene como objetivo la unificación de esta disparidad contable entre diferentes regiones, con el objetivo final último de tener un marco normativo contable de aplicación mundial al sector asegurador y otros sectores.

Las entidades del sector asegurador emplean la normativa contable nacional, en concreto los reales decretos expuestos anteriormente. Por este motivo, nos centraremos en los criterios de valoración de los activos y pasivos a efectos de la normativa española, sin centrarnos si se siguen los principios básicos y criterios que acogen las NIIF⁷.

El REAL DECRETO 1317/2008 establece en su artículo 2 el ámbito y obligatoriedad del Plan de la siguiente forma: *“El Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras será de aplicación obligatoria para todas las entidades aseguradoras españolas comprendidas en el título II del texto LOSSEAR [...] así como para las sucursales de entidades aseguradoras y reaseguradoras domiciliadas en terceros países, no miembros del Espacio Económico Europeo, establecidas en España”*. Asimismo, en el artículo 4 se establece un hecho relevante de aplicación, que es el de llevar una contabilidad separada para el ramo de vida y los ramos distintos del de vida, cuando las entidades estén autorizadas a realizar las operaciones en ambos ramos.

Igualmente, en el apartado 6 del marco conceptual de la contabilidad, se establecen los diferentes criterios de valoración que son utilizables a nivel contable, sin especificar la utilización de cada criterio dentro de los elementos integrantes de las cuentas anuales. Es decir, se exponen los criterios de valoración contable sin especificar qué criterio se utiliza en cada partida contable.

⁷ Será interesante ver los efectos de las NIFF a nivel nacional a 2022, pero hasta 2022 no podremos ver los cambios producidos en el sector asegurador español, si es que es de aplicación las NIIF 17.

Una vez conocidos los criterios de valoración del PCEA, así como las valoraciones a niveles del ISFS, en el siguiente apartado estableceremos un cuadro resumen diferenciando la valoración de las partidas más significativas de los balances.

2.3. Diferencias entre el PCEA y el ISFS

Primeramente, hemos analizado la estructura/marco de leyes que se componen a nivel de Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia y a nivel del Plan Contable de las Entidades Aseguradoras. Una de las primeras diferencias son la existencia de normativas y leyes que presentan ambas, que ya han sido explicadas en los anteriores puntos del presente trabajo. Sin embargo, no se ha realizado una comparación entre ellas pese a que la primera distinción entre ambas es que **no presentan una normativa o un marco normativo común**. Por este motivo, se presenta la *figura I*, con el objetivo de que el lector, una vez conocidas todas las normativas que se presentan a nivel de ISFS y a nivel de PCEA, pueda distinguir rápidamente entre ambas estructuras.

Como se puede apreciar en la *figura I⁸*, se presentan dos triángulos dónde en la punta superior esta la normativa principal sobre la que recaen el resto de leyes, decretos y otra normativa de aplicación. Por un lado, a la izquierda de la figura se presenta el ISFS, en el cual podemos apreciar que la Directiva de Solvencia II se sitúa como normativa top. A partir de dicha normativa, vemos como aparece el Reglamento Delegado de Solvencia II y más en la base del triángulo aparece la normativa a nivel nacional, concretamente el LOSSEAR y el ROSSEAR. Asimismo, vemos que las Directrices EIOPA también tienen su lugar en la base del triángulo. Además, vemos como en un recuadro azul se presenta el nuevo Reglamento Delegado 2019/981, que se publicó en marzo de 2019, en el cual se producen algunos cambios respecto al antiguo Reglamento Delegado 2015/35⁹. Por otro lado, se presenta el PCEA, en el cual podemos apreciar que la primera regulación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras fue a través de la ley del contrato del seguro. A partir de esta ley, se publicó el PGC y finalmente el PCEA, que regula la contabilidad del sector asegurador a nivel nacional. Asimismo, a partir del PCEA podemos ver que aparecen reales decretos que modifican ciertos aspectos del PCEA, y otra normativa y documentos de interés se sitúan en el inferior de la pirámide. Además, en el recuadro naranja se hace referencia a la futura posible aplicación de las NIIF 17, que representan un nuevo entorno contable enfocado a la transparencia e información a los inversores. No queda claro que esta norma sea de aplicación en España, ya que el supervisor en su último informe del sector a 2018 deja claro que esperará la adopción definitiva de la norma y será analizada para determinar los criterios a incorporar en el PCEA, en caso de aplicación.

⁸ Las figuras, tablas y gráficos serán presentados mayoritariamente en los anexos. Por este motivo, se crean hipervínculos para acceder rápidamente a la figura, gráfico o tabla de la que se hace referencia.

⁹ Para más información sobre este hecho, se recomienda visitar el siguiente enlace:
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32019R0981>

Una vez analizadas las diferencias normativas entre el PCEA y el ISFS, hablaremos de la **cuenta de Pérdidas y Ganancias**.

En la tercera parte del REAL DECRETO 1317/2008 del PCEA, en concreto en el apartado 6, se recoge la composición de las cuentas de pérdidas y ganancias de tal forma: “*La cuenta de Pérdidas y Ganancias, que comprende, adecuadamente separados, los ingresos y los gastos del ejercicio, excepto cuando proceda su imputación directa al patrimonio neto con lo previsto en las normas de registro y valoración y, por diferencia, el resultado del mismo...*”. Es decir, la cuenta de Pérdidas y Ganancias tiene en cuenta todos aquellos ingresos y gastos del ejercicio que no tengan que imputarse al patrimonio neto. Se diferencian 3 documentos para la elaboración de dichas cuentas:

- Cuenta técnica del seguro no vida
- Cuenta técnica del seguro de vida
- Cuenta no técnica

Las cuentas técnicas, del seguro no vida y de vida, comprenden todos los ingresos y gastos que tengan la consideración de gastos técnicos. Respecto a la cuenta no técnica, comprende todos aquellos ingresos y gastos que no deban incluirse en las cuentas técnicas, tal y como establece la normativa PCEA. Por ello, en las *tabla I, tabla II y tabla III* se presentan las estructuras que siguen dichas cuentas de pérdidas y ganancias, tanto a nivel de cuentas técnicas como a nivel de cuenta no técnica.

Antes de proceder a analizar las diferencias a nivel de balance, es importante conocer qué ingresos y gastos van a las cuentas técnicas y cuáles van a la cuenta no técnica. Para ello, la normativa contable establece que todos los ingresos y gastos irán a las cuentas técnicas, según corresponda en vida o no vida, excepto en los casos que se exponen a continuación:

- Los ingresos y gastos que se derivan de la gestión de fondos de pensiones y otras actividades no relacionadas con la práctica de operaciones de seguros.
- Los ingresos y gastos de las inversiones en que se materialicen en los fondos propios, así como de otros recursos no relacionados con la práctica de operaciones de seguros. Excepto en aquellas actividades de vida que se de esta situación atribuyéndose una participación a los asegurados en los términos contractualmente establecidos.
- Ingresos y los gastos de los inmuebles que tengan la consideración de inmovilizado material figurarán en la partida de “*Gastos e ingresos del inmovilizado material y de las inversiones*” de la cuenta que corresponda.
- Una combinación de negocios cuando $Activos - Pasivos > Coste combinación negocios$, corresponderá a la partida de “*Otros ingresos*”.

Todos los ingresos y gastos restantes se reconocerán en sus partidas correspondientes dentro de las cuentas técnicas de vida y de no vida.

Una vez analizada la cuenta de Pérdidas y Ganancias, que es única para ambos criterios comparables en el presente trabajo ya que solo se reconocen a nivel contable, vamos a conocer cuál es la **estructura del balance** a nivel contable y a nivel de solvencia, presentando las conclusiones oportunas.

Antes de comenzar a analizar la composición de las partidas del balance contable y del balance económico (esto es el balance de Solvencia II), veremos cuál es la estructura que siguen ambos balances. Para ello, se ha realizado el *gráfico I* con dicha diferenciación en términos de estructura.

Como podemos apreciar en el gráfico mencionado, a la izquierda de la imagen se muestra el balance económico o balance según la normativa de Solvencia II, y a la derecha, el balance contable según la normativa PCEA. Según Solvencia II, el exceso de los activos frente a los pasivos se determinan a través de los fondos propios¹⁰. Asimismo, los pasivos que considera la normativa de Solvencia II se centran casi exclusivamente en las provisiones y, los activos, en las inversiones¹¹. Sin embargo, a balance contable, vemos la imagen habitual de un balance, que se divide en activos, pasivos y patrimonio neto.

Es decir, podemos ver que pese a que la estructura del balance es similar, las partidas que están dentro de cada uno de los balances analizados serán diferentes. Además, la forma de valorar dichas partidas difiere según las tratemos a nivel de Solvencia II o a nivel contable. Por este motivo, se muestra en la *tabla IV*¹² y *tabla V* las partidas que componen el balance contable y el balance económico, con el fin de analizar las diferencias de estructura presentadas. Es importante mencionar que algunas partidas presentan subgrupos, que no han sido expuestos en las tablas resumen¹³.

Cabe destacar que para indicar las diferencias valorativas entre el balance económico y contable, se suele utilizar el balance económico como referencia. Es decir, se traspasan las partidas del balance contable al balance económico y se expresan las diferencias existentes entre ellas. Entonces, es necesario conocer estas diferencias existentes entre el valor de solvencia y el valor contable.

Todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras de ámbito español, como ya ha sido comentado a lo largo del presente trabajo, hacen público en su web un Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia. En dicho informe, hay un apartado que normalmente coincide con la letra D, donde se realiza una valoración a efectos de solvencia. En esta

¹⁰ Más adelante el autor detallará la estructura de los fondos propios según la propia normativa de Solvencia II.

¹¹ En el apartado sobre la situación del sector se puede corroborar esta afirmación.

¹² En el PCEA, los grupos de partidas representados en esta tabla están divididos por subgrupos, que se pueden observar en los modelos de cuentas anuales del propio PCEA.

¹³ Sin embargo, podemos observar la estructura completa del balance económico en el Anexo I del Reglamento de Ejecución (UE) 2015/2452 de la Comisión de 2 de diciembre de 2015 por el que se establecen normas técnicas de ejecución relativas a procedimientos, formatos y plantillas del ISFS de conformidad con la Directiva 2009/138/CE.

valoración, las Entidades suelen expresar el balance económico diferenciando entre el valor de solvencia y el valor contable. Por tanto, para conocer dichas diferencias en cada Entidad que analicemos, debemos acudir al ISFS de la Entidad analizada.

Antes de adentrarnos a analizar las partidas más significativas a efectos de variaciones entre ISFS y PCEA, vamos a explicar qué normativa hay que tener en cuenta para considerar estas diferencias, más concretamente expondremos los artículos dónde se determina la valoración de activos y pasivos a efectos de solvencia. Asimismo, destacar que las provisiones técnicas a efectos de la normativa de Solvencia II se calculan en base a una serie de modelos estadísticos teniendo en cuenta el margen de riesgo y la mejor estimación. Sin embargo, a nivel contable, las provisiones técnicas se tienen en cuenta como un todo, sin realizar esta separación de margen de riesgo y mejor estimación.

Curiosamente, el cálculo de las provisiones técnicas a nivel contable coincide con los métodos de valoración que se realizaban desde el 1 de enero de 1999 del Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados¹⁴.

La normativa para **valorar los activos y pasivos**, excluidas las provisiones técnicas que tienen una forma de valoración en base a una serie de métodos estadísticos como acabamos de mencionar, es la siguiente:

- Directiva Solvencia II: Del artículo 75.
- Reglamento Delegado UE 2015/35 de Solvencia II: Del artículo 9 al 16.
- LOSSEAR: Artículo 68.

Si analizamos los artículos mencionados, veremos que el artículo 75 de la Directiva de Solvencia II y el 68 del LOSSEAR son prácticamente iguales. Además, el artículo mencionado del LOSSEAR ya ha sido explicado al inicio del presente trabajo, dando una idea inicial de cómo se valoran los activos y pasivos, pero sin entran en detalle en cada uno de ellos. Por este motivo, se considera que los artículos del Reglamento Delegado UE 2015/35 así como el resto de artículo de la Directiva de Solvencia II, son los que mejor exponen la valoración de los activos y pasivos excluidas provisiones técnicas.

Los artículos mencionados del Reglamento Delegado comienzan explicando los principios generales y jerarquía de valoración¹⁵ de los métodos de valoración de activos y pasivos. Seguidamente se hace referencia al reconocimiento de los pasivos contingentes. Después se definen los métodos de valoración del fondo de comercio y de

¹⁴ Más conocida como ROSSP. Publicación BOE (Boletín Oficial del Estado):

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1998-27047>

¹⁵ El artículo 10 del Reglamento Delegado UE 2015/35 establece la jerarquía de valoración de activos y pasivos. El método que inicialmente una empresa de seguros y reaseguros debe adoptar para valorar los activos y pasivos son los precios de cotización en mercados activos, siendo el método por defecto. Si no hay un mercado activo con precios de cotización, el artículo te establece la jerarquía a seguir para valorar adecuadamente el conjunto de activos y pasivos de cualquier entidad del sector asegurador y reasegurador.

los activos intangibles, así como los de las empresas vinculadas. Además se hace un repaso a los métodos de valoración de pasivos específicos y a los impuestos diferidos. Finalmente, se define la exclusión de métodos de valoración de las empresas de seguros y reaseguros.

Por su parte, en cuanto a las normas de registro y valoración de la normativa contable de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en cuanto a los activos y pasivos excluyendo las provisiones técnicas, hemos de tener en cuenta la siguiente normativa de aplicación:

- Real Decreto 1317/2008 (PCEA): Segunda parte. Normas de Registro y Valoración.
- Real Decreto 1736/2010 (Modificación PCEA): Apartados que cambian las normas de registro y valoración del PCEA.

Es decir, a nivel contable, la normativa es más sencilla ya que solo tenemos que fijarnos en dos reales decretos, el PCEA y su posterior modificación. Cabe destacar que a nivel contable suele haber un valor inicial y un valor posterior a efectos de valoración, por lo que realizaremos esa distinción seguidamente, cuando tratemos de identificar las diferencias más significativas entre ISFS y PCEA.

Si nos centramos en la **valoración de las provisiones técnicas**, la normativa a seguir a efectos de Solvencia II es la siguiente:

- Directiva Solvencia II: Del artículo 76 al 86.
- Reglamento Delegado UE 2015/35 de Solvencia II: Capítulo III de normas relativas a las provisiones técnicas.
- LOSSEAR: Artículo 69 y 70.
- ROSSEAR: Artículos del 48 al 58 y del 129 al 144.

Respecto a la normativa contable en referencia a las provisiones técnicas, tal y como ha sido comentado anteriormente, el ROSSEAR establece en la Disposición Adicional Quinta que la valoración contable de las provisiones técnicas se determinará a partir de los artículos 29 al 48 del citado Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (ROSSP).

Una vez identificados los artículos que hacen referencia a los métodos de valoración de los activos, pasivos y provisiones técnicas a nivel de Solvencia II y a nivel contable, expondremos un cuadro resumen del balance económico, diferenciando las principales desigualdades entre ellos, realizando una debida descripción del tipo de valoración de cada partida expuesta del balance económico según la normativa a aplicar. Esta

valoración es a efectos de 2018¹⁶, ya que la parte práctica que se analizará posteriormente se basa en resultados a 31 de diciembre del 2018, y no tiene sentido identificar los nuevos cambios valorativos presentados a partir de esta fecha.

Para analizar dicho cuadro resumen, se han creado la *tabla 6*, *tabla 7* y *tabla 8*, en las cuales se analiza el activo, las provisiones técnicas y el resto de pasivos, respectivamente.

En dichas tablas, podemos ver las diferencias que surgen entre la valoración de Solvencia II y el PCEA. Cabe mencionar que las provisiones técnicas tienen cálculos estadísticos más profundos para determinar el valor de estas, pero nos hemos quedado en la superficie definiendo que son la suma de margen de riesgo más la mejor estimación en el caso de Solvencia II y que a nivel contable se valoran como un todo. No obstante, es importante que el lector entienda que es el margen de riesgo y la mejor estimación, ya que en el apartado práctico serán mencionados.

Una vez expuestas todas las variaciones valorativas entre Solvencia II y el PCEA a nivel de normativa, balance económico y de cuenta de Pérdidas y Ganancias, hemos de hacer referencia al apartado de fondos propios y patrimonio neto. A efectos de Solvencia II, como hemos visto anteriormente, el concepto de patrimonio neto no existe, sino que surge el concepto de fondos propios. Por ello, seguidamente será desarrollado un subapartado introduciendo el concepto de fondos propios, con el fin de aclarar su concepto.

Por tanto, podemos concluir que las únicas diferencias entre Solvencia II y PCEA se detectan en el balance económico y en la determinación de los fondos propios, es decir, las diferencias se dan en los balances económicos presentados por las Entidades aseguradoras y reaseguradoras. Asimismo, hemos determinado que las cuentas técnicas y no técnicas se remiten únicamente en el PCEA, por lo que no existen diferencias valorativas ya que Solvencia II no se centra en las cuentas de resultados, sino en la determinación de la situación financiera y de solvencia de una entidad aseguradora o reaseguradora.

El presente trabajo se basa en ver cómo afectan estas diferencias de balance a nivel de análisis económico-financiero de cualquier entidad del sector asegurador. Para ello, debíamos saber cómo se valoran las partidas a efectos de solvencia y como son valoradas a efectos contables, para poder extraer las conclusiones oportunas. Ahora que ya conocemos su valoración, procederemos a realizar un análisis económico financiero en el apartado práctico, una vez introducidos los fondos propios.

¹⁶ Se debe destacar este punto, ya que la entrada en vigor del nuevo Reglamento Delegado de Solvencia II puede diferir de las tablas presentadas en las posteriores páginas.

2.3.1. Una breve introducción a los Fondos Propios

A lo largo del apartado anterior, se ha hecho referencia a los fondos propios. Por ello, es necesario conocer que son estos fondos propios que determina la normativa de Solvencia II.

Esta normativa establece que generalmente, y siempre que sea posible, los activos se deben valorar a valor de mercado. Una vez valorados dichos activos, Solvencia II se basa en el principio de que cualquier Entidad aseguradora o reaseguradora debe tener los activos necesarios o suficientes para cubrir los pasivos. Por tanto, dichos activos valorados según Solvencia II, deben ser mayores a los pasivos, generando una diferencia o exceso. Dicho exceso es lo que conocemos como fondos propios.

Según la Directiva de Solvencia II, los fondos propios están compuestos por los fondos propios básicos y los fondos propios complementarios. A continuación se presenta una tabla resumen con la estructura de los fondos propios según la Directiva de Solvencia II.

Fondos propios básicos	Fondos propios complementarios
Excedentes activos respecto a pasivos	Elementos distintos de los fondos propios básicos que puedan ser exigidos para absorber pérdidas . Pueden comprender: <ul style="list-style-type: none"> • Capital Social o fondo mutual no desembolsados ni exigidos • Cartas de crédito y garantías • Cualesquiera otros compromisos legalmente vinculantes recibidos por las empresas de seguros y reaseguros
Pasivos subordinados	En el caso de las mutuas, los fondos propios de este tipo podrán incluir las derramas futuras que dicha entidad pueda exigir a sus mutualistas durante el período de doce meses siguiente.

Tabla IX: Determinación de los fondos propios según los artículos 87, 88 y 89 de la Directiva de Solvencia II. Fuente de elaboración propia.

Asimismo, el artículo 89 de la Directiva de Solvencia II, remarca que se puede dar el caso de un supuesto en el que un elemento de los fondos propios complementarios haya sido desembolsado o exigido. Este nuevo supuesto dejará de formar parte de los fondos propios complementarios y tendrá la consideración de un activo.

Por tanto, los fondos propios básicos complementarios se estructuran fuera de balance. Es decir, los fondos propios básicos se pueden determinar conociendo el exceso de los activos frente a los pasivos más los pasivos subordinados, sin embargo, los fondos propios complementarios se sitúan fuera de balance y son aquellos instrumentos que puedan ser exigidos para absorber pérdidas.

La Directiva de Solvencia II da poderes a los supervisores para determinar la estructura de los fondos propios. Sin embargo, el artículo 72 del LOSSEAR establece que la clasificación de los fondos propios en niveles se regirán según los criterios de valoración de la normativa de la Unión Europea de directa aplicación. Pese a ello, la normativa ROSSEAR nos explica cómo se clasifican los fondos propios. Por ello, seguidamente se muestra una tabla con la clasificación de dichos fondos propios:

	Fondos propios básicos	Fondos propios complementarios
Nivel 1	Disponibilidad permanente y subordinación	-
Nivel 2	Subordinación ¹⁷	Disponibilidad permanente ¹⁸ y subordinación
Nivel 3	Resto	Resto

Tabla X: Clasificación de los fondos propios según los artículos 59 y 60 del ROSSEAR. Fuente de elaboración propia a partir normativa.

Asimismo, la clasificación del nivel 1 y 2 deberá tener en cuenta la duración del elemento, es decir, si se tienen una duración definida o no, además de comprobar que el elemento en cuestión esté libre de: obligaciones o incentivos para el reembolso del importe nominal, gastos fijos obligatorios y de cualquier otro compromiso futuro distinto de su aportación a la entidad aseguradora o reaseguradora.

Por último, es importante destacar, tal y como se define en el artículo 73 de LOSSEAR, que los fondos propios básicos son computables para la cobertura del capital de solvencia obligatorio (en adelante, CSO) y el capital mínimo obligatorio (en adelante, CMO). Sin embargo, los fondos propios complementarios solo son computables para la cobertura del CSO y no se admiten para cubrir el CMO.

Una vez conocida la estructura de los fondos propios y sus niveles según la normativa nacional, se anima al lector a sumergirse en el entramado de leyes y directrices para tener una mayor visión y conocimiento sobre los fondos propios y su valoración a nivel de solvencia. El autor invita a esta reflexión, ya que considera que un trabajo de estas características determinaría una nueva línea temática para desarrollar una tesis o un estudio más profundo. Asimismo, el objetivo del presente trabajo no es conocer cómo se valoran los fondos propios, sino conocer únicamente una breve introducción de los mismos con el fin de desarrollar la parte práctica. En esta parte práctica, los fondos propios se utilizarán para establecer diferentes ratios económicos financieros a nivel de ISFS.

¹⁷ La definición de subordinación que establece el ROSSEAR y la Directiva de Solvencia II es la siguiente: “En caso de liquidación, el importe total del elemento está disponible para absorber pérdidas y no se admite el reembolso del elemento a su tenedor hasta tanto no se hayan satisfecho todas las demás obligaciones, incluidas las obligaciones derivadas de los contratos de seguro y de reaseguro.”

¹⁸ La definición de disponibilidad permanente que establece el ROSSEAR y la Directiva de Solvencia II es la siguiente: “El elemento está totalmente disponible, o puede ser exigido, para absorber pérdidas tanto si la entidad está en funcionamiento como en caso de liquidación”.

3. MARCO PRÁCTICO

En este apartado valoraremos las diferencias existentes entre el PCEA y el ISFS de las entidades del sector asegurador y reasegurador español. Por este motivo, durante el marco teórico se han desarrollado las variaciones habidas entre las partidas a efectos contables y de Solvencia II.

En primer lugar, nos centremos en desarrollar un análisis del sector de las entidades aseguradoras y reaseguradoras españolas, en el cual daremos a conocer una visión global del sector y compararemos la información de Solvencia II y PCEA.

En segundo lugar, se seleccionarán cuatro entidades del sector y se realizarán una serie de análisis sobre la información contable, análisis sobre la información del ISFS, y por último, un análisis económico financiero y de solvencia de las entidades, definiendo y aplicando las ratios necesarias para poder conocer detalladamente las entidades estudiadas, así como conocer las ratios que tienen sentido de aplicación para el sector asegurador.

3.1. Situación del sector a 2018: ISFS y PCEA

Las Entidades aseguradoras deben remitir la información del ISFS en su portal web, ya que pertenece a uno de los requerimientos del Pilar III sobre la publicación de información. Sin embargo, no se dispone de ninguna base de datos pública desde la introducción de la Directiva de Solvencia II en el año 2016, que recopile toda la información referente a los ISFS. No obstante, ICEA (Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones) ha publicado en fecha 17/07/2019 el siguiente estudio: “*Situación Financiera y de Solvencia del Sector Asegurador. Año 2018*”¹⁹. En este informe se recoge un estudio de todo el sector asegurador sobre el balance económico, los fondos propios y cálculos propios de la normativa de Solvencia II, pero esta información es de acceso único para las Entidades, por lo que no podemos utilizarlo para analizar el sector a nivel de ISFS. Debido a ello, y a la cantidad de tiempo que supondría ir entidad por entidad obteniendo la información de los respectivos ISFS, el autor realizará un análisis del sector a partir de las notas de seguros de la consultora AFI Research²⁰ y del Informe del Sector a 2018²¹ que publica anualmente la DGSFP.

¹⁹ <https://www.icea.es/es-ES/informaciondelseguro/paginas/fichadetexto.aspx?idpublicacion=2952>

²⁰ Notas de seguros que la consultora realiza y publica en su web:
<https://www.afi-research.es/InfoR/secciones/1612394/Notas-tecnicas.html#fh5co-tab-feature-vertical1>

²¹ Informe del sector a 2018 que publica la DGSFP:
<http://www.dgsfp.mineco.es/es/Paginas/InformeSector2018.aspx>

Por otro lado, respecto a la información contable, la DGSFP presenta públicamente²² toda la información de las compañías aseguradoras y reaseguradoras que operan en el estado español. El supervisor, como puede apreciarse abriendo el archivo zip al que se hace referencia en la nota de pie de página, presenta dos bases de datos de Acces, una desde 1998 a 2007 y otra del 2008 al 2018. A partir de la última base de datos referenciada, se ha creado una base de datos propia con la herramienta de Excel para tratar los datos y poder analizar cualquier compañía activa del sector.

Para dar a conocer la situación inicial del sector, previamente hemos de saber el número de empresas que componen en su conjunto el sector de seguros y reaseguros a nivel español. Por ello, a continuación se muestra una tabla resumen con el número total de empresas del sector a cierre de 2018²³ junto con el tipo de actividad que desarrollan.

	Forma jurídica	Número de compañías
Entidades seguro directo	Sociedades Anónimas	134
	Mutua de seguros	30
	Mutualidades de previsión social	48
Entidades reaseguradoras	Reaseguradoras	3
TOTAL		215

Tabla XI: Número de entidades según forma jurídica a partir de la información extraída de la DGSFP.

El artículo 27 de la LOSSEAR establece la naturaleza, forma y denominación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. En dicho artículo, se establece que las mutuas de seguros, las sociedades cooperativas y las mutualidades de previsión social únicamente podrán operar a prima fija²⁴. Asimismo, se destaca que las entidades de reaseguro deben adoptar la forma jurídica de sociedad anónima o sociedad anónima europea.

En el gráfico II²⁵, podemos destacar que la forma jurídica de la mayoría de las entidades del sector son Sociedades Anónimas. Es decir, un 62% de las entidades activas a 31/12/2018 pertenecían al grupo de Sociedades Anónimas. En segundo lugar, se situaban las mutualidades de previsión social representando un 22%, tal y como podemos apreciar en el gráfico mencionado. Por último, destacamos que las entidades de reaseguro, a nivel de número de compañías, representa únicamente un 2% del total de las entidades que supervisa la DGSFP.

²² Se encuentra un archivo zip denominado "Histórico de balance y cuentas de Entidades Aseguradoras y Mutualidades de Previsión Social", en la siguiente web:

<http://www.dgsfp.mineco.es/es/Entidades/balancesycuentas/Paginas/Balancescuentasentidadesaseguradoras.aspx>

²³ Es importante destacar que la información es relativa a cierre de 2018, ya que el número de empresas activas varía en el transcurso del tiempo.

²⁴ Los artículos 41,42 y 43 de LOSSEAR definen las características de las entidades denominadas que pueden operar a prima fija. Operar a prima fija significa que la prima permanece constante durante la vigencia de la póliza. En otras palabras, la prima no puede ser variable.

²⁵ Todos los datos presentado en este apartado sobre la situación del sector, son presentados en porcentaje o en millones de euros.

Del total de las 215 entidades operativas a cierre del año 2018, también podemos conocer los ramos de actividad en los que están autorizados para operar. Como se observa en el *gráfico III*, hay 7 tipos de grupos de entidades según el ramo en el que pueden operar. De estos 7 grupos, las entidades que operan en el ramo de no vida son las más habituales en el sector nacional representando concretamente un 50% de las 215 entidades operativas a cierre de 2018. Seguidamente, nos encontramos con las entidades que operan en los ramos de vida y vida + no vida (estas últimas, más conocidas como entidades mixtas), que juntas representan un 27% del total de las entidades. Por último, podemos apreciar como las entidades que operan en el ramo de vida + enfermedad y en el ramo de reaseguro, son las que representan un menor porcentaje y las más inusuales en el sector español.

Seguidamente, en los anexos se muestra un mapa del mundo que representa el capital extranjero en las entidades españolas, es decir, el capital extranjero sobre el total del capital del sector. Con este dato, podemos apreciar qué países muestran un mayor interés sobre el sector asegurador español además de conocer la totalidad de la participación extranjera. Para analizar estos datos, se ha elaborado en la *figura II* un mapamundi con los colores de un semáforo, en el cual el color verde representa un mayor porcentaje de capital extranjero sobre el total del capital del sector y el color rojo representa el menor porcentaje posible.

El total de participación extranjera a cierre de 2018 ha sido de 11.88%, produciéndose una reducción respecto al año anterior de casi un punto porcentual (12.82% a 2017). Asimismo, el **número de entidades con capital extranjero**²⁶ a cierre del ejercicio es de **22**.

Como se puede apreciar en el mapa del mundo, las entidades con mayor participación en el sector nacional son Estados Unidos y Francia, representando un 3.49% y 3.41% respectivamente. Les siguen Holanda y Reino Unido, que se sitúan por encima del 1% de participación. Para finalizar, podemos apreciar que las entidades que representan un menor porcentaje son Luxemburgo e Irlanda.

Posteriormente, si nos centramos en la **cuota de mercado** del total de las entidades participantes en el mercado asegurador y reasegurador español, excluidas las entidades reaseguradoras, podemos conocer el nivel de concentración de las primeras 10, 5 y 3 entidades. Como podemos apreciar en el *gráfico IV*, desde la introducción de Solvencia II, año que se registró una mayor concentración del mercado a todos los niveles, la concentración del mercado ha disminuido. No obstante, vemos que es un sector con un elevado grado de concentración, en el cual las 10 primeras entidades del total de 215 entidades representan cerca de un 50% de cuota de mercado. Además, vemos que la evolución para la concentración de las 10, 5 y 3 primeras entidades es muy similar, es decir, presentan la misma tendencia a lo largo de los años.

²⁶ Se considera capital extranjero aquel cuya propiedad **no** recaer sobre personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea la nacionalidad de los titulares.

Una vez conocido el número de entidades que operan en el sector, así como la evolución de la concentración del mercado, es interesante conocer la composición del sector, diferenciando las entidades que operan en el ramo vida y no vida. Por ello, a continuación, se muestra una tabla resumen con dicha información. Pese a que anteriormente hemos conocido el número de entidades diferenciadas por el tipo de actividad que realizaban, con la tabla mostrada seguidamente podemos extraer conclusiones interesantes. Como podemos apreciar, en el año 2018 el 44.22% de las entidades del sector operan en el ramo de vida, presentando el nivel más bajo de los últimos años. Asimismo, en no vida se produce el efecto contrario. Esta situación se debe a las condiciones de bajos tipos de interés, que no favorecen los seguros habituales de los ramos de vida, como puede ser seguro de ahorro a largo plazo, por ello la situación económica actual favorece el desarrollo de productos de seguros propios de los ramos de no vida.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ramo vida	45.20%	45.19%	48.23%	45.94%	44.22%
Ramo no vida	54.80%	54.81%	51.77%	54.06%	55.78%

Tabla XII: Evolución de los ramos de vida y no vida desde 2014 hasta 2018. Información extraída de la DGSFP.

Una vez conocida la evolución de los ramos principales de las entidades aseguradoras y reaseguradoras españolas, es interesante conocer la totalidad de las primas devengadas brutas²⁷ que operan en el sector.

Si analizamos el *gráfico V*, en el eje izquierdo vertical podemos ver la cuantía de primas devengadas brutas representadas en millones de euros. En el eje derecho vertical, podemos ver el porcentaje para analizar la evolución de las primas devengadas brutas. Asimismo, como podemos ver en la leyenda, se presentan los datos a nivel general del sector y diferenciando los ramos de vida y no vida.

Una vez explicada la composición del gráfico, podemos analizar varias cuestiones. Inicialmente podemos definir que las primas devengadas totales a 2018 han presentado la mayor cifra respecto a los últimos años, concretamente ha habido una totalidad de 65.909 millones de primas devengadas brutas. Pese a ello, las primas devengadas brutas en el ramo de vida se han ido reduciendo desde la entrada en vigor de Solvencia II en 2016, presentando variaciones negativas durante los últimos años. Por ello, el aumento de las primas devengadas brutas totales ha venido de la mano de un aumento en las primas devengadas brutas de los ramos de no vida, que han aumentado anualmente hasta situarse en 36.766 millones. En conclusión, las primas brutas devengadas han crecido gracias al crecimiento de primas en los ramos de no vida.

²⁷ Las primas devengadas brutas son la suma de las primas devengadas de seguro directo y las primas devengadas de reaseguro aceptado de las cuentas técnicas que se presentan en el PCEA de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

Analizando los últimos datos expuesto, vemos como los ramos de no vida están creciendo en mayor medida que los ramos de vida. Asimismo, podemos reconocer que la situación actual de los tipos de interés cercanos a cero o incluso negativos están dañando la actividad de los ramos de vida y favoreciendo que las compañías cada vez más se decanten por productos propios de los ramos de no vida.

Una vez analizado el volumen de primas devengadas brutas del sector, identificaremos los márgenes y rentabilidades que se producen en el sector asegurador y reasegurador español. Para ello, presentaremos un gráfico que nos dará información acerca del ROE, ROA, rotación y resultado sobre primas.

Antes de presentar el gráfico, hemos de conocer los conceptos definidos anteriormente. El **ROE (Return on equity)**, más conocido como rentabilidad financiera en habla hispana, se ha obtenido a través de la siguiente fórmula:

$$ROE = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{(\text{Patrimonio neto}_{\text{ejercicio}} + \text{Patrimonio neto}_{\text{ejercicio anterior}})/2}$$

Es decir, el ROE no es más que un indicador financiero que mide el rendimiento del capital. Al hablar de patrimonio neto y resultado del ejercicio, vemos como se trata de un indicador o ratio que se extrae a través del PCEA, sin necesidad de adentrarnos en Solvencia II.

Por su parte, el **ROA (Return on Assets)**, se obtiene a través de la siguiente relación:

$$ROA = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{(\text{Activo total}_{\text{ejercicio}} + \text{Activo total}_{\text{ejercicio anterior}})/2}$$

Dicho de otro modo, el ROA es un indicador económico que mide la relación entre el beneficio de una entidad con sus activos totales, con el objetivo de medir la eficiencia y capacidad de los activos totales para generar renta por ellos mismos.

Por otro lado, el **margen** es la relación entre el resultado del ejercicio y las primas imputadas brutas²⁸.

Por último, antes de dar a conocer gráficamente todos estos conceptos y establecer unas conclusiones del margen y rentabilidades del sector asegurador, hemos de dar a conocer el concepto de rotación. La **rotación** es la relación entre las primas devengadas brutas y el activo de una empresa.

Observando el *gráfico VI*, vemos como los resultados de las entidades aseguradoras y reaseguradoras presentan a 2018 una ligera disminución de todos los componentes analizados excepto en el nivel de rotaciones. Así pues, observamos que la rentabilidad

²⁸ Las primas imputadas brutas es la suma de las primas devengadas brutas más/menos variaciones de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso de seguro directo y reaseguro aceptado más/menos la variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro. Estos conceptos mencionados se pueden obtener en las cuentas técnicas de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

del patrimonio neto, es decir, la rentabilidad financiera, ha disminuido pese a que sigue presentando un valor atractivo del 11.21% en el último año. Si nos centramos en el margen, también ha disminuido en el último año, tras 3 años consecutivos de aumentos. Por último, analizando el ROA apreciamos una disminución debido a que el aumento de los activos de la empresa ha sido mayor al aumento de las primas devengadas brutas, hecho que favorece dicha disminución del ratio.

Una vez analizado las rentabilidades económicas y financieras del sector, es importante mencionar el nivel de provisiones del sector. Por ello, como podemos apreciar en el *gráfico VII*, vemos que las provisiones, calculadas como un todo según la normativa PCEA como ha sido explicado en la parte práctica, han disminuido desde la introducción de Solvencia II. Esta disminución se produce tanto en las provisiones de vida como en las de no vida. Asimismo, es importante destacar que las provisiones de vida representan un peso mucho mayor sobre el total de las provisiones, debido a la propia actividad que se desarrolla en el sector de vida.

Por último, nos centramos en analizar los resultados del sector antes de proceder a analizar nuevos resultados introducidos gracias a la aplicación de la normativa de Solvencia II. Antes de ello, mencionar que todos los resultados presentados hasta ahora junto con el *gráfico VIII* que será presentado a continuación, han sido obtenidos a través de la composición de las plantillas de los balances y resultados según las instrucciones y valoración del PCEA y su respectiva normativa, gracias a los datos proporcionados por el supervisor.

Como podemos apreciar en el *gráfico VIII*, del 2014 al 2015 se produjo una reducción drástica de los resultados en las cuentas técnicas y no técnicas. A partir del año 2015, se ha observado una tendencia creciente de los resultados de la cuenta no técnica, pasando de 244 millones de euros a 623 millones de euros. Sin embargo, en el año 2014 esta partida presentaba unos beneficios de 1.136 millones de euros. Analizando la evolución de la cuenta técnica de vida, vemos como la tendencia desde el 2015 ha sido creciente, pero durante el último año se ha reducido de los 2.964 millones de euros a los 2.264 millones de euros. Esta reducción, acompañada del incremento de la cuenta técnica de no vida, que a 2018 presenta el mayor resultado de todos los años presentados, se debe principalmente por la tipología de productos que se comercializan en los ramos de vida, ya que la situación económica actual no favorece la contratación de pólizas de seguros de vida, como ya ha sido comentado anteriormente.

Respecto a la información que podemos extraer a partir de los Informes sobre la Situación Financiera y de Solvencia del conjunto de 215 entidades aseguradoras y reaseguradoras del sector español, analizaremos el ratio por excelencia de la normativa de Solvencia II, es decir, el ratio de solvencia además de un conjunto de información que nos dará más información sobre cómo es el sector a nivel de ISFS.

Inicialmente, tal y como hemos comentado, nos centraremos en analizar la evolución del ratio de solvencia desde la introducción de la Directiva 2009/138/CE en el año 2016.

Antes de continuar, es necesario explicar que el histórico de datos extraídos a partir de los ISFS de las entidades es de 3 años, ya que la información que han reportado son de los años 2016, 2017 y 2018, por lo que estamos ante una normativa prácticamente de nueva aplicación con pocos datos y registros históricos.

Retomando el concepto de **ratio de solvencia**, se obtiene de la relación entre los fondos propios admisibles para cubrir el CSO y el capital de solvencia obligatorio²⁹. Es decir, mide en qué medida la entidad analizada dispone de fondos propios suficientes para poder cubrir el capital de solvencia. El valor ideal de esta ratio se sitúa por encima del 100%.

	2016	2017	2018
Fondos propios disponibles para cubrir CSO	53,334.51	54,843.14	54,813.46
Fondos propios admisibles para cubrir CSO	53,067.42	54,728.17	54,780.53
Capital de Solvencia Obligatorio	22,200.05	22,615.69	22,965.19
Ratio de solvencia	239.04%	241.99%	238.54%

Tabla XIII: Ratio de solvencia II en millones de euros. Información extraída de la DGSFP.

En la tabla XIII, podemos observar la cantidad de fondos propios admisibles que se pueden utilizar para determinar el ratio de solvencia. Asimismo, se puede apreciar la evolución del capital de solvencia obligatorio y el resultado del ratio de solvencia. Para que el lector pueda comprender mejor los datos representados en la tabla anterior, se presenta el *gráfico IX*.

Las conclusiones principales del ratio de solvencia obligatorio son muy positivas. Como podemos analizar, vemos que la evolución de los fondos propios admisibles y el capital de solvencia obligatorio es casi lineal, pese a que se genera un incremento respecto a los años anteriores en ambas partidas mencionadas. Asimismo, vemos que los fondos propios admisibles son muy superiores al capital de solvencia obligatorio, por lo que el conjunto del sector asegurador es perfectamente capaz de hacer frente a sus obligaciones frente a tomadores y beneficiarios de seguros. De hecho, vemos que todos los años se presenta un ratio superior a 235%, presentando a 2018 el menor valor desde la introducción de Solvencia II.

Asimismo, en la Directiva de Solvencia II se define el concepto de capital mínimo obligatorio. Según el artículo 129 de la propia Directiva, en el apartado 1 letras b, se define de tal manera: *“Importe de los fondos propios básicos admisibles por debajo del cual los tomadores y beneficiarios, en caso de continuar las empresas de seguros y de reaseguros su actividad, estarían expuestos a un nivel de riesgo inaceptable”*. Se obtiene a través del valor en riesgo de los fondos propios básicos a un nivel de confianza del 85% en un horizonte temporal de un año. Es decir, el CMO es un concepto similar al CSO,

²⁹ Según las consideraciones de la Directiva de Solvencia II, el capital de solvencia obligatorio debe corresponderse con *“el capital económico que han de poseer las empresas de seguros y de reaseguros para limitar la probabilidad de ruina a un caso por cada 200 o, de forma alternativa, que las empresas todavía estén en situación, con una probabilidad del 99,5% como mínimo, de cumplir sus obligaciones frente a los tomadores y beneficiarios de seguros en los doce meses siguientes”*.

pero difiere en que establece un límite el cual las empresas de seguros y reaseguros no pueden sobrepasar, ya que en caso contrario, estarían obligadas a cesar su actividad por asumir un riesgo inaceptable.

Por este motivo, se analizará con el mismo procedimiento utilizado para el CSO, el **ratio de solvencia del CMO**. Básicamente, el ratio de solvencia teniendo en cuenta el CMO es la relación entre los fondos propios admisibles para el CMO y el CMO. No se establece el porcentaje mínimo que debe tener la entidad, sin embargo, en el artículo 129 de la Directiva de Solvencia II se establecen unos mínimos absolutos y unos porcentajes relacionados con el CMO. Asimismo, y como veremos a continuación, se debe recordar lo mencionado en el apartado teórico de los fondos propios. En dicho apartado, comentábamos que los fondos propios complementarios no se admiten para cubrir el CMO, motivo por el cual veremos que el valor de los fondos propios admisibles para cubrir el CMO es menor que los fondos propios admisibles para cubrir el CSO, en determinadas situaciones.

	2016	2017	2018
Fondos propios disponibles para cubrir CMO	52,869.42	54,475.16	54,444.51
Fondos propios admisibles para cubrir CMO	52,439.43	54,059.26	54,305.29
Capital Mínimo Obligatorio	8,549.23	8,614.33	8,666.09
Ratio de solvencia	613.38%	627.55%	626.64%

Tabla XIV: Ratio de solvencia II en millones de euros. Información extraída de la DGSFP.

Analizando la información del *gráfico X*, podemos concluir que el nivel del ratio de solvencia teniendo en cuenta capital mínimo obligatorio es muy elevado, por lo que el sector cubre sobradamente el capital mínimo obligatorio con sus fondos propios admisibles.

Una vez analizados los dos principales ratios de solvencia, es conveniente conocer cómo se estructuran los fondos propios del conjunto del sector asegurador y reasegurador español. Por ello, a continuación se representa una tabla con la **clasificación de los fondos básicos y complementarios** con sus respectivos niveles.

	FFPP Básicos nivel 1	FFPP Básicos nivel 2	FFPP Básicos nivel 3	Total FFPP	FFPP Complementarios nivel 2	Ratio FFPP nivel 1
2018	54,241.67	202.84	257.71	54,702.22	111.24	99.16%
2017	53,955.74	519.42	248.43	54,723.59	119.55	98.60%
2016	52,343.69	525.73	351.27	53,220.69	113.82	98.35%

Tabla XV: Distribución fondos propios. Información extraída de la DGSFP.

La información que proporciona la tabla anterior es muy importante ya que determina en que grado se distribuyen, por un lado, los fondos propios básicos, y por otro, los fondos propios complementarios. Como podemos apreciar, los fondos propios complementarios solo disponen de un nivel 2, ya que no pueden tener un nivel 1 como ha sido ya comentado en la parte teórica, y no disponen de fondos propios complementarios de nivel 3. Asimismo, dentro de los fondos propios básicos, vemos que la mayoría se corresponden

al nivel 1, y su contribución es cada vez mayor, como podemos apreciar observando la evolución del ratio de fondos propios del nivel 1. Es decir, la mayoría de fondos propios son básicos de nivel 1, en concreto representan más de un 98% cada uno de los tres años analizados, que se obtienen del exceso de los activos frente a los pasivos y las características principales de estos fondos propios de nivel 1 son la disponibilidad permanente y la subordinación.

Solvencia II también permite analizar cuáles van a ser los beneficios esperados incluidos en las primas futuras (BEIPF)³⁰. Por ello, a continuación mostramos una tabla con la información de los BEIPF. Es lógico que la mayoría de beneficios esperados incluidos en las primas futuras se muestren en el ramo de vida, ya que suelen ser contratos de más de un año de duración. En cambio, los contratos de no vida suelen ser para períodos anuales. Por estos motivos, vemos como el total de BEIPF está compuesto en su mayoría por los BEIPF de vida. Si nos fijamos en la evolución del sector en cuanto a BEIPF totales, podemos ver cómo ha sido creciente, prácticamente doblando el valor de 2016 a 2018.

	2016	2017	2018
BEIPF vida	5,628.17	8,228.82	10,254.01
BEIPF no vida	787.25	1,041.91	1,166.41
BEIPF TOTAL	6,415.42	9,270.73	11,420.42
Ratio BEIPF/FFPP admisibles CSO	12.09%	16.94%	20.85%

Tabla XVI: Distribución fondos propios. Información extraída de la DGSFP.

Además, de la tabla anterior también es importante destacar el ratio que mide la relación entre BEIPF y los fondos propios admisibles del capital de solvencia obligatorio. Este ratio nos mide la cantidad de beneficios esperados incluidos en las primas futuras respecto a los mismos fondos propios admisibles para el CSO. Como podemos ver, los BEIPF representan un 20.85% respecto a los FFPP admisibles del CSO a 2018, presentando el valor más alto de los tres únicos años analizados.

Pese a que no haya sido explicado en la parte teórica, es importante destacar que el capital de solvencia obligatorio (CSO) se calcula a través de la Fórmula Estándar³¹, o de modelos internos o parciales previa autorización del supervisor. Dicho CSO debe cubrir unos riesgos mínimos, definidos en el artículo 101 de la Directiva de Solvencia II. Por este motivo, es importante conocer los riesgos más significativos del sector asegurador que componen el grueso del capital de solvencia obligatorio, tal y como se muestra en la *tabla XVII*.

³⁰ Los BEIPF, según el Reglamento Delegado UE 2015/35, son el valor actual esperado de los flujos de caja futuros que sean el resultado de incluir en las PT primas correspondientes a contratos de seguros y reaseguro existentes que se espere percibir en el futuro, pero que puedan no llegar a percibirse por cualquier motivo, distinto de la materialización del suceso asegurado, independientemente del derecho legal o contractual del tomador del seguro de cancelar la póliza.

³¹ La mayoría de entidades utilizan la fórmula estándar tal y como se establece en la Directiva de Solvencia II. No obstante, en los ISFS las entidades dan información acerca del método que han seguido para realizar los cálculos del capital de solvencia obligatorio.

Observando la información del desglose del capital de solvencia obligatorio que muestra la *tabla XVII*, podemos analizar como el riesgo de mercado³² es el componente principal del capital de solvencia obligatorio básico. Seguidamente, los riesgos más representativos son suscripción vida y no vida. Si analizamos los resultados, es razonable que el mayor riesgo sea el de mercado, ya que la propia actividad aseguradora y su negocio hace que los principales componentes en el activo de la mayoría de entidades aseguradoras sean inversiones o inmuebles³³. Asimismo, el riesgo de suscripción, esto es el riesgo de errar en las hipótesis de tarificación y constitución de provisiones, son los siguientes riesgos con mayor peso del CSO, ya que tarificar mal puede provocar graves pérdidas a las entidades. De hecho, si sumamos todos los riesgos de suscripción, veremos que sobrepasan en porcentaje al riesgo de mercado.

Además, también podemos observar que el efecto de la diversificación reduce el capital de solvencia obligatorio de las entidades del sector seguros. Una vez tenido en cuenta este efecto conocemos el porcentaje de CSO básico, que aplicando una serie de ajustes y correcciones, como puede ser la capacidad de absorción de pérdidas de los fondos propios comentada en el apartado teórico, se da como resultado el CSO³⁴ de la entidad.

Antes de presentar la composición de las partidas de activo y pasivo a balance económico para conocer qué partidas son las más representativas del sector, analizaremos las diferencias que se producen entre PCEA e ISFS. Estas diferencias se consolidan principalmente en los activos de las empresas del sector, por lo que se muestra el *gráfico XI* con la composición de dicho activo a valor contable y a valor de Solvencia II desde el año 2016 hasta el 2018.

Es necesario explicar la composición del *gráfico XI* para entender su significado. El eje horizontal está compuesto por el activo total según PCEA, el activo total según Solvencia II y el desglose según el ramo de actividad de cada compañía. Dicho desglose está valorado según Solvencia II, por lo que si realizamos la suma del desglose de vida, no vida y reaseguro obtendremos el activo total a Solvencia II.

Una de las primeras conclusiones que podemos extraer analizando el gráfico, es que el valor de los activos según Solvencia II, además de ser diferente al valor de los activos según PCEA, es mayor. Es decir, el valor por el cual pueden intercambiarse los activos entre partes interesadas e informadas es mayor que el valor que se muestra si se valora a efectos contables. A 2018 el valor contable de los activos era de 311.066 millones de

³² En el artículo 13 de la Directiva de Solvencia II, se definen todos los riesgos analizados. El riesgo de mercado se define como el riesgo de pérdida o modificación adversa de la situación financiera resultante, directa o indirectamente, de fluctuaciones en el nivel y en la volatilidad de los precios de mercado de los activos, pasivos e instrumentos de patrimonio.

³³ Posteriormente analizaremos la estructura del balance económico del sector asegurador, para verificar la información.

³⁴ Es importante destacar que detrás del desglose del CSO, hay todo un proceso de cálculo actuarial complejo y que el objetivo del presente trabajo no es analizar dichos cálculos, sino entender los resultados e interpretaciones de los mismos.

euros, mientras que según Solvencia II las compañías a cierre de 2018 tenían un valor de activos de 329.277 millones de euros.

Asimismo, podemos apreciar los activos totales en el sector, tanto a nivel de Solvencia II como a nivel contable, han seguido una tendencia alcista, por lo que podemos decir que el sector está creciendo a nivel de activos. Por otro lado, vemos que los activos de no vida son los más representativos, valorados según Solvencia II. Este hecho es bastante lógico debido a la propia actividad del ramo de vida, que tienen productos más a largo plazo con los que generan unas reservas matemáticas mayores, por lo que las entidades tienen que generar un mayor volumen de activos para responder frente a estas provisiones matemáticas³⁵. Por último, es necesario destacar el poco peso que tienen las entidades reaseguradoras en el conjunto del sector asegurador, debido principalmente a que solamente existen 3 entidades que ofrecen este servicio en el sector.

La información presentada en la *tabla XVIII* y la *tabla XIX* es la más importante para entender el conjunto del sector asegurador. En dichas tablas se muestra el peso porcentual de todas las partidas de activos y pasivos a valor de Solvencia II, por lo que podemos entender la composición del balance económico del sector.

Por un lado, respecto al activo económico, vemos que la partida más representativa son las inversiones diferentes a activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión, representando un 82,14% del peso total del activo. Es decir, las inversiones es la partida más significativa de las entidades aseguradoras, por lo que una buena selección de dichas inversiones puede generar excesos de fondos propios para cubrir el CSO. Dentro de esta partida, se encuentran diferentes subpartidas, y seguidamente analizaremos el peso de cada una de estas subpartidas. La siguientes partidas más significativas dentro del activo son los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes, respectivamente. Todas las partidas hasta ahora mencionadas, han ganado peso durante el último año.

Por otro lado, respecto al pasivo económico, podemos ver que la partida más representativa son las provisiones técnicas en las que el tomador del seguro no asume riesgos. Seguidamente se encuentran las provisiones técnicas en las que el tomador asume un riesgo y los pasivos por impuestos diferidos, respectivamente. Es decir, en la parte del pasivo, las partidas más significantes son las provisiones técnicas, por lo que se deben calcular cuidadosamente para representar un valor adecuado de dichas obligaciones de pago futuro derivadas de los contratos de las entidades.

En conclusión, la composición del activo se basa principalmente en las inversiones y la composición del pasivo, en las provisiones técnicas. Es importante que los activos

³⁵ Una provisión matemática es el valor actual de una obligación de pago futura a la que tiene que hacer frente la Entidad aseguradora o reaseguradora actualizada a un tipo de interés libre de riesgo.

representen un exceso frente a los pasivos, para determinar los fondos propios y poder tener los suficientes fondos propios admisibles para la cobertura del CSO y CMO. Asimismo, dicho exceso de activos frente a los pasivos es de un 21,25% a 2018, que pese a ser menor al año 2017, es suficiente para que el sector cubra sobradamente el CSO y CMO, tal y como hemos analizado anteriormente. Esta reducción de exceso de activo frente a pasivos permite explicar la pequeña reducción producida en los ratios de solvencia analizados en el presente subapartado.

Por último, antes de realizar la selección de compañías para el posterior análisis económico financiero, se realiza un desglose de las partidas más significativa del activo. Si analizamos el *gráfico XII* presentado seguidamente, veremos como la entidades del sector invierten mayoritariamente en deuda pública y deuda de empresas. Es decir, debido a la introducción de Solvencia II, el sector se está decantando por inversiones en renta fija limitándose la inversión en renta variable. Esta situación, con el escenario de bajos tipos de interés, genera rendimientos escasos, por lo que supone un riesgo para las entidades del sector³⁶.

3.2. Selección de compañías

En esta sección de trabajo, comentaremos brevemente las compañías seleccionadas con el objetivo de realizar un estudio económico financiero comparativo³⁷.

Como hemos visto en el apartado anterior, existen cuatro tipos de formas jurídicas de entidades aseguradoras y reaseguradoras en España. Estas son: Mutua de seguros, Sociedades Anónimas, Mutualidades de previsión social y reaseguradoras. Por ello, elegiremos una compañía de cada tipo para realizar el análisis económico financiero comparativo.

Las compañías seleccionadas para el objeto de estudio han sido las siguientes:

- Línea Directa Aseguradora, S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros.
- Mutua Madrileña Automovilista, SSPF.
- Mapfre Re, Compañía de Reaseguros S.A.
- Mutualidad General de la Abogacía, Mutualidad de Previsión Social a Prima Fija.

Seguidamente, realizaremos una breve descripción³⁸ de cada una de las entidades seleccionadas con el objetivo de dar a conocer su actividad y principales características.

³⁶ En la siguiente noticia se analiza esta problemática de bajos tipos de interés sobre la normativa de Solvencia II. Se basa en el estudio de ICEA denominado "*Impacto de los bajos tipos de interés en las aseguradoras del mercado español*". Link de la noticia: <https://www.capitalmadrid.com/2018/5/2/49451/los-tipos-de-interes-aprietan-y-ahogan.html>

³⁷ Los datos presentados a partir de esta sección serán en miles de euros.

³⁸ La información es obtenida a través de los ISFS a 2018 de las entidades objeto de estudio.



Figura III: Logos de las compañías seleccionadas. Fuente de elaboración propia.

Linea Directa Aseguradora, S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros

Linea Directa Aseguradora S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros (en adelante, Linea Directa) es una entidad de seguros con una forma jurídica de sociedad anónima cuyo accionista mayoritario es Bankinter S.A..

El objeto social es realizar operaciones de seguro y reaseguro en los ramos de automóvil, hogar y otros distintos a los de vida.

Los ramos autorizados por la DGSFP³⁹ en los que opera la entidad son los siguientes: *accidentes, enfermedad, vehículos terrestres no ferroviarios, incendio y otros elementos naturales, otros daños a los bienes, responsabilidad civil vehículos terrestres automóviles, responsabilidad civil general, perdidas pecuniarias diversas, defensa jurídica y asistencia.*

La Entidad opera únicamente en territorio español y sus sistemas de distribución del negocio son la venta vía telefónica e internet, principalmente.

Mutua Madrileña Automovilista, SSPF

Mutua Madrileña Automovilista, SSPF (en adelante, Mutua Madrileña o MM) es la entidad cabecera del Grupo Societario Mutua Madrileña. Su forma jurídica es en forma de mutua de seguros.

El objeto social es el desarrollo de la actividad aseguradora a través de la venta de seguros, principalmente de autos y vida.

³⁹ Información extraída de la página web de la Dirección de Seguros y Fondos de Pensiones.

Los ramos autorizados por la DGSFP en los que opera la entidad son los siguientes: *vida, accidentes, vehículos terrestres no ferroviarios, incendio y elementos naturales, otros daños a los bienes, responsabilidad civil vehículos terrestres automóbiles, responsabilidad civil general, perdidas pecuniarias diversas, defensa jurídica y asistencia.*

La entidad opera únicamente en el ámbito nacional.

Mapfre Re, Compañía de Reaseguros S.A.

Mapfre Re, Compañía de Reaseguros S.A. (en adelante, Mapfre Re o Mapfre) es una compañía de seguros que es filial de la entidad Mapfre S.A. y forma parte del Grupo Mapfre. Su forma jurídica es en forma de sociedad anónima de reaseguros.

Los ramos autorizados por la DGSFP en los que opera la entidad son los siguientes: *reaseguro proporcional⁴⁰ de gastos médicos, reaseguro proporcional de accidentes laborales, reaseguro proporcional de responsabilidad civil de vehículos automóbiles, otros reaseguro proporcional de vehículos automóbiles, reaseguro proporcional marítimo, de aviación y transporte, reaseguro proporcional de incendio y otros daños a los bienes, reaseguro proporcional de responsabilidad civil general, reaseguro proporcional de crédito y caución, reaseguro proporcional de defensa jurídica, reaseguro proporcional de asistencia, reaseguro de vida, reaseguro no proporcional de enfermedad, reaseguro no proporcional marítimo, de aviación y transporte, reaseguro no proporcional de responsabilidad civil por daños y, por último, reaseguro no proporcional de daños a los bienes.*

La entidad opera en el territorio español, países del Espacio Económico Europeo y terceros países.

Mutualidad General de la Abogacía, Mutualidad de Previsión Social a Prima Fija.

Mutualidad General de la Abogacía, Mutualidad de Previsión Social a Prima Fija (en adelante, Mutualidad General de la Abogacía) es una entidad privada de previsión profesional sin ánimo de lucro que mediante aportaciones de sus mutualistas, ejerce una modalidad aseguradora de carácter tanto alternativo como complementario al sistema público de la Seguridad Social. Su forma jurídica es en forma de mutualidades de previsión social.

El objeto social de la Mutualidad es exclusivamente la práctica de operaciones de seguro directo y de capitalización y las demás permitidas por la ley LOSSEAR.

⁴⁰ Según la definición establecida por el autor F. Javier Sarrasí en la publicación N.61 Matemática del Reaseguro, en el reaseguro proporcional “*se caracteriza porque la distribución del riesgo asegurado se basa en la suma asegurada. Es decir, el reasegurador acepta como riesgo una proporción de la suma asegurada de cada póliza de la entidad cedente*”. Asimismo, define el reaseguro no proporcional como “*se caracterizan porque la distribución del riesgo se basa en la siniestralidad*”.

Los ramos autorizados por la DGSFP en los que opera la entidad son los siguientes: *vida, accidentes, enfermedad y asistencia sanitaria*.

La Entidad opera únicamente en territorio español.

3.3. Análisis de los balances y la cuenta de resultados de las compañías seleccionadas

En esta sección del trabajo se dispone a realizar una valoración de los balances, tanto económico como contable, y de las cuentas de resultados de las compañías seleccionadas. Asimismo, se presentarán las principales diferencias expuestas entre el ISFS y el PCEA. Dichas diferencias serán analizadas y comentadas, con el objetivo de entender porque se producen.

3.3.1. Análisis de la información contable según PCEA

Como ya ha sido comentado en el presente trabajo, la DGSFP dispone de una base de datos pública con toda la información de los balances y cuentas de resultados según la normativa de PCEA. Por ello, podemos realizar una análisis profundo con una serie histórica amplia desde el período 2008 al 2018.

Inicialmente, vamos a descomponer la evolución del total de los activos o la suma del patrimonio neto más pasivo de las empresas analizadas, con el objetivo de conocer aquellas empresas que tienen mayores volúmenes. En el *gráfico XIII* se puede observar que la entidad que presenta unos activos menores coincide con Linea Directa, que opera principalmente a través de canales online. Podemos ver que la evolución de Linea Directa a lo largo de los 11 últimos períodos es prácticamente lineal, a diferencia de la tendencia presentada por el resto de la entidades analizadas. Asimismo, la evolución de Mapfre y Mutualidad General de la Abogacía durante el período analizado ha sido significativa, concretamente de un 315% y 281%, respectivamente. Este hecho, ha generado que Mapfre y Mutualidad General de la Abogacía se sitúen en primer y segundo lugar en el año 2018. Por último, vemos que Mutua Madrileña también ha presentado crecimiento, sin embargo, ha pasado de situarse en primera posición a ser la tercera con mayor volumen.

Una vez conocida la evolución del balance, hemos de analizar si este crecimiento ha sido vía aumento de pasivos o de activos. Es decir, queremos estudiar si la empresa ha crecido porque se ha endeudado, o si por el contrario, ha crecido debido a unos beneficios que generan incrementos de patrimonio neto y capital con el que poder elevar sus activos.

Para ello, analizaremos inicialmente la composición y evolución del balance para todos los períodos. En el *gráfico XIV* se analiza una comparación de la estructura del balance de las entidades seleccionadas. En este gráfico, los activos se representan en color azul, mientras que el patrimonio neto y los pasivos se representan en color amarillo y rojo, respectivamente. Si analizamos la composición de cada uno de los balances, se observa

como Mutualidad de la Abogacía es la que presenta un menor patrimonio neto. De hecho, su patrimonio neto es del 5% a 2018, siendo el 95% restante pasivos de la entidad. En contraposición, Mutua Madrileña presenta un patrimonio neto muy elevado, ya que representa un 63% respecto al total del año 2018. Por otro lado, Linea Directa y Mapfre en 2018 presentan una proporción del patrimonio neto del 20% y 19%, respectivamente.

Debido a los datos presentados en el gráfico anterior, podemos decir que las entidades tienen unos pasivos elevados, exceptuando Mutua Madrileña. Asimismo, Mutualidad de la Abogacía está creciendo vía endeudamiento, es decir, su crecimiento de activos se basa en un incremento de sus pasivos para adquirir más activos. Esta situación de exceso de pasivos de la compañía hay que revisarla con especial atención, por posibles situaciones desfavorables que se puedan dar en el mercado, por lo que el análisis del CSO podría ayudarnos a verificar si la empresa puede hacer frente a esta situación, es decir, si la empresa es solvente.

Una vez conocida la estructura del balance de las entidades analizadas, es coherente analizar cómo se comportan las cuentas técnicas y no técnica para cada una de las entidades, con el fin de conocer cuales reportan mayores beneficios. Primeramente, nos centraremos en analizar las cuentas técnicas de vida, no vida y, posteriormente, analizaremos el resultado de la cuenta no técnica.

En referente a la cuenta técnica de vida, es importante destacar que Linea Directa no dispone de datos, es decir, no opera en el ramo de vida, por lo que la totalidad de sus beneficios antes de intereses e impuestos (BAII) vendrá dado únicamente por el resultado de la cuenta técnica de no vida.

En el *gráfico XV* se muestra la composición de los resultados de las cuentas técnicas de vida y no vida para los últimos 11 períodos. En el gráfico, las barras verticales indican los resultados de las cuentas técnicas de no vida mientras que las líneas horizontales muestran los resultados de las cuentas técnicas de vida. Con este gráfico podemos extraer diferentes conclusiones. La primera de ellas es que los resultados de las cuentas del ramo de no vida son mayores a los del ramo de vida, en todas las entidades excepto en el caso de Mutua General de la Abogacía. Asimismo, se observa que Mapfre Re es la entidad que presenta unos resultados mayores tanto para vida como para no vida. Por último, podemos ver como las entidades que operan en productos de vida han reducido sus resultados desde el año 2012, pese a que el último año ha habido un repunte de los resultados, excepto en el caso de Mutua Madrileña, que sucede lo contrario. Este situación de bajada en los resultados de vida, que la analizaremos en los próximos apartados, veremos si es debido a un aumento de la siniestralidad o a una reducción de las primas. En el caso de que sea debido a una reducción de las primas, estaríamos ante la situación desfavorable de los productos que se ofrecen en el ramo de vida debido a los bajos tipos de interés actuales.

Una vez analizada la composición de las cuentas técnicas, conoceremos qué empresa es la que genera unos mayores Beneficios después de Impuestos (BdI), es decir, la empresa

que después de hacer frente a sus obligaciones impositivas y de pago de interés e impuestos presenta mejores resultados del ejercicio.

Para ello, se muestra en el *gráfico XVI* la evolución del BdI para el período analizado. Como se observa en el gráfico, la entidad que presenta unos mayores BdI es Mutua Madrileña, seguida de Mapfre Re y Linea Directa. Es interesante analizar que Mutua de la Abogacía, pese a situarse en segunda posición en cuanto al volumen de activos a 2018, presenta unos resultados muy por debajo del resto de entidades. Posteriormente, en el análisis de ratios volveremos a esta situación. Asimismo, Mutua Madrileña presenta unos BdI inferiores a los presentados en 2008 y 2014, situación que deberemos tener en cuenta.

Una vez identificado el resultado del ejercicio de las cuatro entidades, analizaremos la cuenta no técnica para cada una de ellas, diferenciando entre BAI, Beneficios Antes de Impuestos (BAI) y Beneficios después de Impuestos (BdI).

El *gráfico XVII* muestra la evolución de los BAI, BAI y BdI. Una de las situaciones que podemos analizar en el conjunto de entidades es que normalmente el BAI es mayor al BAI, a diferencia de la situación normal que se dan en sectores diferentes al asegurador, donde el BAI suele ser el mayor resultado. Esto se produce debido a que las entidades pueden generar ingresos positivos en las cuentas no técnicas⁴¹, generando un resultado antes de impuestos mayor, ya que a grandes rasgos, en las cuentas técnicas se identifican los resultados propios de la explotación de la actividad aseguradora y, en la cuenta no técnica, se exponen resultados de la actividad financiera de las entidades. También, podemos observar que la evolución de cada una de las entidades ha sido diferente, es decir, no se presenta una armonía estructural en la evolución del BAI, BAI y BdE en las entidades estudiadas.

Para finalizar, se muestra en la *tabla XX* un resumen del balance y cuentas técnicas y no técnicas de las entidades seleccionadas para los períodos 2017 y 2018.

	Linea Directa		Mutua Madrileña		Mapfre Re		Mutualidad General de la Abogacía	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Activo	1,195,523	1,258,325	7,446,344	7,777,069	6,153,586	8,626,257	7,789,930	8,250,988
Pasivo	910,608	1,006,978	2,687,870	2,912,389	4,904,677	7,026,396	7,378,712	7,828,822
Patrimonio neto	284,915	251,347	4,758,475	4,864,680	1,248,909	1,599,862	411,218	422,166
Cuenta técnica vida	0	0	10,514	10,177	17,233	32,994	18,540	30,837
Cuenta técnica no vida	131,024	132,770	90,323	104,557	196,648	178,993	4,403	3,747
Cuenta no técnica								
BAII	131,024	132,770	100,837	114,733	213,881	211,986	22,942	34,584
BAI	155,149	136,584	161,146	191,904	213,083	213,560	24,729	35,831
BdI	119,317	102,589	175,282	210,010	159,509	156,383	22,574	30,054

Tabla XX: Resumen análisis información contable en miles de euros. Fuente de elaboración propia.

⁴¹ En el marco práctico se exponen aquellos ingresos y gastos que se dan en la cuenta no técnica.

En la tabla anterior, podemos analizar las diferentes conclusiones que hemos ido presentando en este apartado. Por ejemplo, podemos ver como Mutuality General de la Abogacía presenta un valor de activos muy elevado, mientras que sus resultados son muy bajos en comparación con el resto de entidades. Además, se observa como Linea Directa no opera en el ramo de vida, ya que no presenta resultados en la cuenta técnica de vida. En definitiva, esta tabla nos ayuda a evaluar y obtener ciertas conclusiones de las entidades estudiadas según la información contable que se remite al supervisor (DGSFP).

3.3.2. Análisis de la información del ISFS según Solvencia II

En este apartado, analizaremos los principales componentes e información que podemos obtener de los ISFS de las diferentes entidades financieras. Es necesario recordar que la información hace referencia a tres períodos, por lo que no podemos tener una serie histórica de la evolución de las diferentes plantillas que se obtienen de la normativa de Solvencia II. Sin embargo, este apartado, junto al siguiente, nos ayudará a entender el porqué de la introducción de esta normativa.

En el marco teórico, hemos recurrido a la normativa para determinar cómo se valoran todas y cada una de las partidas que forman parte del balance económico. Por este motivo, vamos a analizar la composición del balance.

Primeramente, vamos a conocer la evolución del activo, para ver qué compañía presenta un mayor volumen de activos. Hay que entender, que la mayoría de componentes del activo están valorados a mercado y, en consecuencia, los resultados varían respecto al valor según PCEA.

El *gráfico XVIII* muestra la evolución del activo desde la introducción de la normativa de Solvencia II. Pese a que la normativa valore a precios de mercado los activos compuestos por la entidades aseguradoras, vemos que los resultados presentan una tendencias nada dispares, es decir, no se presentan desviaciones significativas de un año a otro. Posteriormente, analizaremos el tipo de inversión de las entidades estudiadas, debido a que nos puede dar a entender el porqué de esta situación. Sin embargo, Mapfre Re sí ha presentado una evolución significativa del 140% de los activos a 2018 respecto al año 2017 debido, tal y como se menciona en el ISFS de 2018, “*a la incorporación el 1 de enero de 2018 de parte de las operaciones y activos provenientes de la escisión total de la entidad Mapfre Global Risks Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.U.*”. Asimismo, vemos que según la normativa de Solvencia II, la posición de entidades con mayores volúmenes de activo varía respecto a la clasificación según PCEA, ya que Mutuality General de la Abogacía ocupa la primera posición, seguida de Mapfre Re, Mutua Madrileña y Linea Directa, respectivamente.

En el *gráfico XIX* se analiza la composición del balance económico según Solvencia II. En dicho gráfico, podemos ver el valor de los activos en color azul, los pasivos en color rojo y la diferencia entre activos y pasivos, es decir, los fondos propios en color amarillo.

Se observa como Mutua Madrileña presenta un menor porcentaje de pasivos, concretamente del 61% a 2018, es decir, tiene unos fondos propios mayores que el resto de entidades. No obstante, los pasivos de las entidades se han visto reducidos con Solvencia II, hecho que retomaremos en el siguiente apartado. Es decir, los pasivos para todas las entidades, excepto para Mutua Madrileña representan un porcentaje menor sobre el total de activos valorados a efectos de Solvencia II.

El hecho de que los fondos propios sean mayores nos da paso a la interpretación del Capital de Solvencia Obligatorio de las entidades analizadas. Como se puede observar en la *tabla XXI*, que se presenta seguidamente, se descompone el CSO según el tipo de subriesgo que analizamos, la diversificación que se produce y la capacidad de absorción de pérdidas de impuesto diferidos y provisiones técnicas.

En un primer análisis, se identifican los subriesgos más representativos para cada una de las entidades analizadas. El riesgo de mercado representa un porcentaje mayor para las entidades de Mutua Madrileña y Mutualidad General de la Abogacía. Asimismo, el riesgo de suscripción no vida, presenta un porcentaje mayor para el resto de entidades objeto de estudio, es decir, tanto para Linea Directa como para Mapfre Re.

Se puede observar que el desglose del CSO de Mapfre Re, tras la adquisición de parte de los activos y operaciones de Mapfre Global Risk, no ha supuesto una modificación significativa. También se puede analizar que la única entidad que utiliza los ajustes por provisiones técnicas es Mutualidad General de la Abogacía.

Por último, se observa que no se aprecian diferencias significativas en la evolución de los tres períodos analizados para cada una de las entidades. Sin embargo, Mutualidad General de la Abogacía presenta a 2018 un CSO básico un 10% mayor respecto al 2016, debido principalmente a una subida significativa del riesgo de mercado. Por el contrario, Mutua Madrileña ha reducido el CSO básico debido a una disminución del riesgo de mercado.

El riesgo de mercado presenta un valor significativo para el desglose del CSO de cada una de las entidades seleccionadas, y para el sector en general. Por ello, es importante analizar los activos de las entidades para saber en qué invierten y conocer porque riesgo de mercado suele ser tan elevado en el CSO. El *gráfico XX* muestra la composición de las inversiones de las entidades para el último período objeto de estudio. Se observa que la composición es muy similar para todas las entidades ya que más de un 74% de las inversiones corresponden a deuda pública y deuda privada, excepto en el caso de Mutua Madrileña, donde su inversión mayoritaria se da en fondos de inversión e inmuebles. Nótese que las entidades con mayor deuda pública y privada son las que tienen un menor riesgo de mercado en el desglose del CSO. Sin embargo, Mutualidad General de la Abogacía presenta prácticamente la misma tipología de inversión en renta fija, pero su

riesgo de mercado se dispara, siendo la que presenta un mayor porcentaje sobre el CSO⁴². En definitiva, se concluye que las entidades suelen recurrir mayoritariamente a inversiones en bonos o renta fija. Actualmente la rentabilidad de los bonos es baja por la situación de los tipos de interés, por lo que las entidades presentarán crecimientos moderados de sus inversiones.

Entidades objeto de estudio	Riesgo de contraparte	Riesgo de Mercado	Riesgo de Suscripción vida	Riesgo de suscripción Enfermedad	Riesgo de Suscripción No vida	Diversificación	CSO Básico	Riesgo operacional	Ajustes por ID	Ajustes por PT	CSO
LINEA DIRECTA											
2016	9%	51%	0%	0%	92%	-31%	120%	13%	-33%	0%	100%
2017	10%	49%	0%	0%	92%	-31%	120%	13%	-33%	0%	100%
2018	9%	51%	0%	1%	91%	-32%	120%	13%	-33%	0%	100%
MUTUA MADRILEÑA											
2016	4%	112%	1%	1%	30%	-24%	125%	5%	-30%	0%	100%
2017	3%	115%	1%	1%	27%	-21%	126%	4%	-30%	0%	100%
2018	5%	105%	1%	1%	33%	-25%	120%	5%	-25%	0%	100%
MAPFRE RE											
2016	14%	29%	8%	6%	99%	-36%	119%	14%	-33%	0%	100%
2017	10%	36%	8%	7%	95%	-39%	117%	16%	-33%	0%	100%
2018	15%	34%	9%	5%	93%	-39%	117%	17%	-34%	0%	100%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA											
2016	9%	110%	41%	0%	0%	-31%	130%	4%	-33%	0%	100%
2017	10%	118%	39%	0%	0%	-31%	137%	4%	-33%	-8%	100%
2018	10%	123%	37%	0%	0%	-30%	140%	5%	-33%	-11%	100%

Tabla XXI: Análisis de la composición del Capital de Solvencia Obligatorio (2016-2018).
Fuente de elaboración propia.

Entidades objeto de estudio	Provisiones técnicas	Primas imputadas netas	Fondos propios (FFPP)	FFPP admisibles CSO	FFPP admisibles CMO	CSO	CMO	BPIPF vida	BPIPF no vida
LINEA DIRECTA									
2016	505,880	703,733	377,082	377,082	377,082	163,278	73,475	0	16,865
2017	487,335	761,303	403,639	403,639	403,639	177,824	80,021	0	28,202
2018	489,437	816,289	385,270	385,270	385,270	184,181	82,881	0	30,272
MUTUA MADRILEÑA									
2016	2,070,963	1,272,534	4,196,128	4,196,128	4,196,128	869,482	217,370	616,025	0
2017	2,123,815	1,247,895	4,616,060	4,601,376	4,601,376	1,005,699	251,425	-2,073	0
2018	2,289,525	1,456,733	4,704,916	4,677,420	4,677,420	975,491	243,873	3,200	89,095
MAPFRE RE									
2016	2,410,503	2,615,680	1,781,249	1,781,249	1,781,249	760,058	365,139	0	193,213
2017	3,487,393	2,935,778	1,724,481	1,724,481	1,724,481	825,368	371,415	184	181,826
2018	5,134,293	3,286,563	1,940,474	1,940,474	1,940,474	944,871	425,192	799	156,687
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA									
2016	5,718,346	575,056	1,548,070	1,548,070	1,544,281	688,288	172,072	0	0
2017	6,297,768	603,384	1,427,486	1,427,486	1,424,980	639,940	159,985	313,364	0
2018	6,944,496	621,043	1,276,607	1,276,607	1,276,607	664,959	166,240	289,598	0

Tabla XXII: Resumen información más relevante de Solvencia II en miles de euros.
Fuente de elaboración propia a partir ISFS de las entidades.

⁴² En el ISFS de 2018 de Mutualidad General de la Abogacía se explica que el incremento del riesgo de mercado se debe a los dos siguientes motivos: Aumentar el valor de la cartera de inversiones por nuevos contratos con los mutualistas y aumento del subriesgo de concentración por nuevas oportunidades de compras de activos que ya disponía en cartera.

Antes de analizar las principales diferencias dadas entre la información proporcionada en los ISFS y la información contable, se va a proceder a analizar la información más relevante que remite Solvencia II, desde la introducción en 2016 de la normativa. La *tabla XXII*, presentada en la página anterior, nos proporciona toda la información necesaria proveniente de los cálculos requeridos en el Pilar I de la Directiva 2009/138/CE. Se puede analizar, compañía por compañía, la información acerca de las provisiones técnicas y primas imputadas⁴³, fondos propios, capitales de solvencia y beneficios futuros esperados. Cabe recalcar que los ratios de solvencia serán evaluados en siguientes apartados.

En cuanto al cálculo de provisiones técnicas, la entidad que presenta un mayor valor de estas obligaciones es Mutualidad General de la Abogacía. Sin embargo, esta entidad es la que presenta un menor volumen de primas imputadas netas. El valor tan elevado de las provisiones técnicas explica que la entidad presente unos fondos propios según Solvencia II del 15% sobre el total del activo. El ratio del CSO nos puede ayudar a entender si la compañía es capaz de hacer frente a estas obligaciones.

Respecto a los fondos propios, se observa que, en Línea Directa y Mapfre Re, no se producen variaciones en las tres columnas analizadas de los fondos propios. Asimismo, si nos centramos en las diferencias entre fondos propios admisibles para el CMO y fondos propios admisibles para CSO, destacamos que todas las entidades presentan la misma cuantía, excepto Mutualidad General de la Abogacía, que presentaba un valor diferente en los años 2016 y 2017. Es decir, podemos concluir que estas entidades, excepto en casos puntuales, utilizan fondos propios situados en el nivel 1, por lo que no se presentan diferencias entre los fondos propios admisibles para los capitales obligatorios de Solvencia II.

Si nos fijamos en el CSO y CMO, observamos que la entidad con menores cuantías es Línea Directa. Este hecho es lógico, debido a que es la entidad con un volumen de activos menor. Sin embargo, para comparar dichos capitales obligatorios, es necesario recurrir a los ratios de solvencia, que serán analizados posteriormente.

Finalmente, se aprecia que la entidad con mayores BPIPF es Mapfre Re en el apartado de no vida y Mutualidad Madrileña en el apartado de vida.

3.3.3. Principales diferencias entre ISFS y PCEA

Dentro de los Informes sobre la Situación Financiera y de Solvencia, las entidades establecen un apartado con las diferencias significativas entre el valor contable y el valor según Solvencia II. Las *tablas VI, VII y VIII* presentadas en el marco práctico analizaban estas diferencias bajo cada una de las normativas estipuladas. Del mismo modo, en el

⁴³ Respecto a las provisiones técnicas y primas imputadas, existen diferentes plantillas presentadas en los ISFS con información por líneas de negocio de cada entidad, diferenciando entre los productos de vida y no vida. En posteriores apartados analizaremos las líneas de negocios que proporcionan mejores resultados.

informe del sector a 2018 se concluía que las entidades bajo la normativa de Solvencia II presentaban niveles de activos mayores a los presentados en el ámbito contable.

Con esta información de referencia, vamos a analizar las desigualdades existentes de cada una de las entidades seleccionadas. Para ello, inicialmente debemos conocer qué diferencias se producen en el total de los activos y pasivos, para posteriormente centrarnos en las partidas que generan estas diferencias dentro de los activos y pasivos del balance económico.

La *tabla XXIII* muestra el valor de los activos y pasivos desde la introducción de la normativa de Solvencia II, así como las diferencias absolutas y relativas que se producen entre ambas normativas. Es relevante analizar que todas las entidades presentan valores de activo a nivel contable mayores que los activos a nivel de Solvencia II, excepto Mutualidad General de la Abogacía. Es decir, en el mercado en su conjunto, los activos de Solvencia II son mayores, sin embargo en las entidades analizadas no ocurre esto. Además, vemos que la entidad que presenta una mayor desviación de sus activos totales es Mapfre Re. Si analizamos el pasivo, Solvencia II presenta unos valores menores de obligaciones que las que se muestran a nivel de PCEA en todas las entidades, excepto en Mutua Madrileña. De hecho, los fondos propios de Mutua Madrileña se han visto reducidos en dos puntos porcentuales respecto al patrimonio neto contable, debido a un aumento de los pasivos según Solvencia II.

En definitiva, el valor de las inversiones según Solvencia II es menor que según PCEA, y las provisiones técnicas presentan una menor valoración en Solvencia II.

Una vez hemos analizado los activos y pasivos, es interesante conocer la determinación de los fondos propios disponibles según Solvencia II y compararlos con el patrimonio neto según PCEA, ya que ambos se determinan a partir de la diferencia entre activos y pasivos. La *tabla XXIV* muestra esta comparativa.

Uno de los aspectos más significativos es que en todas las entidades analizadas, a excepción de Mutua Madrileña, el valor de Solvencia II de los fondos propios disponibles es mayor al patrimonio neto presentado en el PCEA. Es decir, las entidades disponen de mayores fondos propios con los que poder cubrir capitales obligatorios establecidos en la normativa de Solvencia II. Si relacionamos conceptos, hemos visto que la cartera de inversiones de Mutua Madrileña era significativamente diferente al resto de las entidades, además de ser la única entidad que presentaba pasivos más elevados según la normativa de Solvencia II, hechos que pueden explicar que la entidad disponga de menos fondos propios para cubrir sus capitales obligatorios respecto a los presentados a nivel contable. Asimismo, se destaca que Mutualidad General de la Abogacía presenta unos fondos propios mayores en un 66.93% de los que establecidos bajo la normativa del PCEA. Respecto a esta entidad, en el análisis de la información contable habíamos visto que presentaba un patrimonio neto escaso, pero Solvencia II establece que los fondos propios son mayores en 854,441 miles de euros.

A continuación, analizaremos de dónde provienen las diferencias más significativas, recurriendo a la información de las tablas realizadas en el marco teórico y a la explicación de los ISFS para entender esta situación. Cabe destacar que de las entidades analizadas, Mapfre Re y Linea Directa son las que dan un enfoque de transparencia mayor, ya que estipulan partida por partida del balance económico las diferencias producidas entre PCEA y Solvencia II. No obstante, la normativa recalca que únicamente se deben explicar las diferencias significativas producidas, por lo que nos centraremos en ellas.

En la *tabla XXV* y *tabla XXVI*, se establecen las principales diferencias ocurridas durante los tres últimos períodos de las entidades objeto de estudio. Un hecho destacable es que no disponemos de la información del ISFS de Mutua Madrileña del año 2016⁴⁴. Asimismo, se observa que la información proporcionada en los ISFS de Mutualidad General de la Abogacía es escasa, dando poca información sobre el desglose de las diferencias producidas en los activos y pasivos existentes.

Si analizamos globalmente los activos de todas las entidades analizadas, se observa que las mayores diferencias se dan en los *activos por impuestos diferidos*, en el *inmovilizado material (tanto para uso propio como ajeno)*, en los *bonos y participaciones*, y por último, en los *importes recuperables del reaseguro* y en *otros activos*. Las diferencias existentes de los activos en las partidas comentadas se explican por la forma de valoración establecida en la *tabla VI*.

En cuanto al pasivo, se aprecia que las mayores diferencias se dan en las *provisiones técnicas*⁴⁵ (para cada uno de los ramos en los que opera la entidad, incluido enfermedad) y en los *pasivos por impuestos diferidos*. Estas diferencias se explican en la *tabla VII* y *tabla VIII*. Básicamente las diferencias en cuanto a las provisiones técnicas se deben al criterio bajo el cual se enmarca cada regulación, es decir, bajo el paraguas de Solvencia II se valoran bajo un criterio económico de mercado mientras que en el PCEA se calculan de acuerdo con el ROSSP.

Asimismo, las diferencias en las activos y pasivos por impuestos diferidos se deben, principalmente, por los distintos criterios de valoración que se dan en las partidas del balance económico.

Por último, cabe destacar que la normativa de Solvencia II permite ciertas medidas transitorias. La aplicación de estas medidas permite que el efecto de la variación en la valoración de las provisiones técnicas se vea suavizados, normalmente de forma

⁴⁴ Se ha buscado tanto en la web de Mutua Madrileña como en buscadores como Google, y no existe el documento. No obstante, en el ISFS del año 2017 se da información del año anterior, pese a que esto no ocurre en el apartado de "Valoración a efectos de Solvencia", que es el que nos interesa.

⁴⁵ En los ISFS de cada entidad se explica las metodologías e hipótesis que han seguido para el cálculo de las provisiones técnicas según la normativa de Solvencia II. A nivel contable, se valoran según lo establecido en los artículos 29-48 del ROSSP, como ha sido comentado en el apartado teórico.

temporal. Para ello, se permite el uso del ajuste por volatilidad o por casamiento, o bien, la aplicación de medidas transitorias de tipos de interés o de provisiones técnicas.

La única entidad que utiliza las medidas transitorias es Mutualidad General de la Abogacía, que en 2015 solicitó la autorización de la medida transitoria para el cálculo de las provisiones técnicas, tal y como se establece en el Informe sobre la Situación Financiero y de Solvencia de la entidad a 2018. Asimismo, esta entidad también aplica un ajuste por volatilidad a la estructura temporal de tipos de interés sin riesgo para valorar sus provisiones técnicas.

3.4. Análisis económico-financiero y de solvencia a través de ratios

El análisis económico financiero diagnostica la capacidad que tienen las entidades de generar beneficios y de atender adecuadamente a los compromisos de pagos futuros. Para realizar dicho análisis, nos centraremos en la interpretación de ciertos ratios⁴⁶ obtenidos a través de los estados financieros proporcionados por la normativa de Solvencia II o la normativa PCEA.

El objetivo final de este apartado es conocer los ratios que se pueden obtener a través de ambas normativas y evaluar aquellos que son de mayor utilidad de cara a la realización de un análisis económico financiero y de solvencia.

Para entender que es un análisis económico financiero, hemos de diferenciar entre dos clases de ratios, los económicos y los financieros. Los **ratios económicos** comparan magnitudes del balance con la cuenta de resultados⁴⁷. Son un tipo de ratio que se centran en el análisis de la gestión, es decir, estudian la rentabilidad que generan sus inversiones. En cambio, los **ratios financieros** son relaciones entre los fondos propios, activos y pasivos de la entidad, es decir, utilizan la información del balance para dar respuesta a preguntas relacionadas con la liquidez y solvencia de una entidad.

Inicialmente, nos centraremos en el **análisis económico** de las cuatro entidades analizadas. Para ello, utilizaremos el ratio denominado ROA (Return on Assets). Este ratio ha aparecido en la sección 3.1. del presente trabajo sobre el análisis del sector. No obstante, la fórmula de cálculo utilizada será diferente, tal y como se muestra a continuación:

$$ROA = \frac{BII \text{ (resultado cuenta técnica vida + resultado cuenta técnica no vida)}_{31-12}}{\text{Activo total}_{01-01}}$$

⁴⁶ Un ratio mide la relación entre dos o más cifras económicas o financieras de una entidad, obtenidas de los balances y cuentas de resultados. Según el autor Rojo Ramírez A.A.: “Un ratio no es otra cosa que una relación por cociente entre dos magnitudes simples o compuestas”.

⁴⁷ En el sector asegurador la cuenta de resultados son las cuentas técnicas (vida y no vida) y la cuenta no técnica.

Es decir, el ROA es la relación entre los beneficios antes de interés e impuestos (BAII) del año analizado y el total de activos que tiene la empresa a inicios del año. En definitiva, mide la eficiencia del comportamiento de las inversiones.

El ROA se puede descomponer en dos ratios adicionales, conocidos como *margen bruto* y *rotación*. A continuación se muestra la descomposición del ROA con la incorporación de estos ratios adicionales.

$$ROA = \frac{BAII_{31-12}}{\text{Primas imputadas netas de reaseguro (vida + no vida)}_{31-12}} \times \frac{\text{Primas imputadas netas de reaseguro (vida + no vida)}_{31-12}}{\text{Activo total}_{01-01}}$$

El *margen bruto* mide la relación existente entre el BAI y las ventas⁴⁸ de la entidad. Nos da información sobre el beneficio conseguido antes de intereses e impuestos por cada euro vendido a través de las primas imputadas.

La *rotación* mide la relación entre las ventas de la entidad con los activos totales que posee. Nos da información sobre el número de veces que los ingresos obtenidos por las ventas cubren el activo total de la compañía.

El *gráfico XXI* muestra la evolución del ROA, sin la descomposición correspondiente entre margen bruto y rotación, de las entidades objeto de estudio. Se observa que la entidad que tiene un mayor ROA es Linea Directa, con un valor a 2018 de 11.11%. Por el contrario, la entidad que presenta un ROA menor es Mutualidad General de la Abogacía, con un ratio de 0.44%. Podemos ver la existencia de una gran brecha entre ambas entidades, pero hemos de entender el porqué de estas diferencias.

Linea Directa posee pocos activos debido a que se basa en comercializar sus productos de seguros a través de la web, además de no poseer prácticamente activos mantenidos para la venta. Es decir, es una entidad que presenta mucha liquidez a corto plazo en la que no se producen inversiones a más de un año, excepto en el inmobiliario, además de generar unos BAI muy elevados. Por otro lado, Mutualidad de la Abogacía presenta una estructura totalmente diferente, ya que presenta un volumen de activos similar a Mapfre Re y a Mutua Madrileña, pero sus BAI representan únicamente un 44% de sus activos totales.

Además, si nos fijamos en la evolución que han seguido las entidades en el transcurso de los 10 últimos años, se identifica cómo Linea Directa está siguiendo una evolución positiva del ROA, es decir, gestiona de manera eficaz sus activos. En cambio, el resto de entidades presentan a 2018 unos niveles de ROA menores con respecto al año 2009, es decir, obtienen peores resultados en cuanto al comportamiento de sus inversiones antes de interés e impuestos⁴⁹.

⁴⁸ Las ventas en una compañía aseguradora se identifican como las primas imputadas netas de reaseguro.

⁴⁹ Cabe destacar que podemos utilizar el beneficio neto o el BAI para analizar el mismo ratio. Sería interesante analizar el ROA a partir del BAI con el objetivo de analizar si se experimentan las mismas conclusiones, ya que como hemos visto, el BAI presentaba

En la siguiente página se muestra el *gráfico XXII*, que representa una tabla de doble entrada, donde en el eje horizontal se muestra el margen, y en el eje vertical, la rotación.

Esta tipología de gráficos son muy ilustrativos debido a que muestran la estrategia que desarrolla la empresa analizada en el mercado. Se diferencian dos estrategias principales a seguir por las entidades:

- *Estrategia de margen*: en esta categoría se suelen incluir productos de lujo, como Ferrari, que buscan generar una alta rentabilidad por pocas ventas realizadas.
- *Estrategia de rotación*: suelen ser empresas que buscan obtener grandes rentabilidades vendiendo muchos productos con ganancias muy pequeñas. Un ejemplo puede ser Fiat, que pertenece al mismo grupo empresarial que Ferrari, pero con diferentes estrategias.

Ambas estrategias pueden ser válidas, pero cada entidad debe identificar la que mejor se adapta a sus productos o servicios. Lo ideal para cualquier entidad, sea del sector que sea, es tener altos niveles de márgenes y rotaciones.

Como se observa en el *gráfico XXII*, las entidades aseguradoras analizadas⁵⁰ presentan altos niveles de margen y rotación, situándose en el extremo superior derecho del gráfico que representa el binomio margen-rotación. Es decir, estas entidades obtienen altos niveles de margen debido a la propia actividad del negocio asegurador, dado que por cada póliza vendida la probabilidad de producirse un siniestro es muy baja y, por lo tanto, se generan grandes retornos por las primas imputadas netas. Asimismo, las entidades presentan altos niveles de rotación, ya que suelen vender una gran cantidad de pólizas, debido a que los ciudadanos se protegen de los riesgos a través de la contratación de varios seguros.

valores mayores a los presentados por el BAI. Es decir, la actividad financiera de las entidades es positiva, y por ello se presenta un mayor BAI.

⁵⁰ Esta situación suele ocurrir en la mayoría de entidades del sector asegurador.

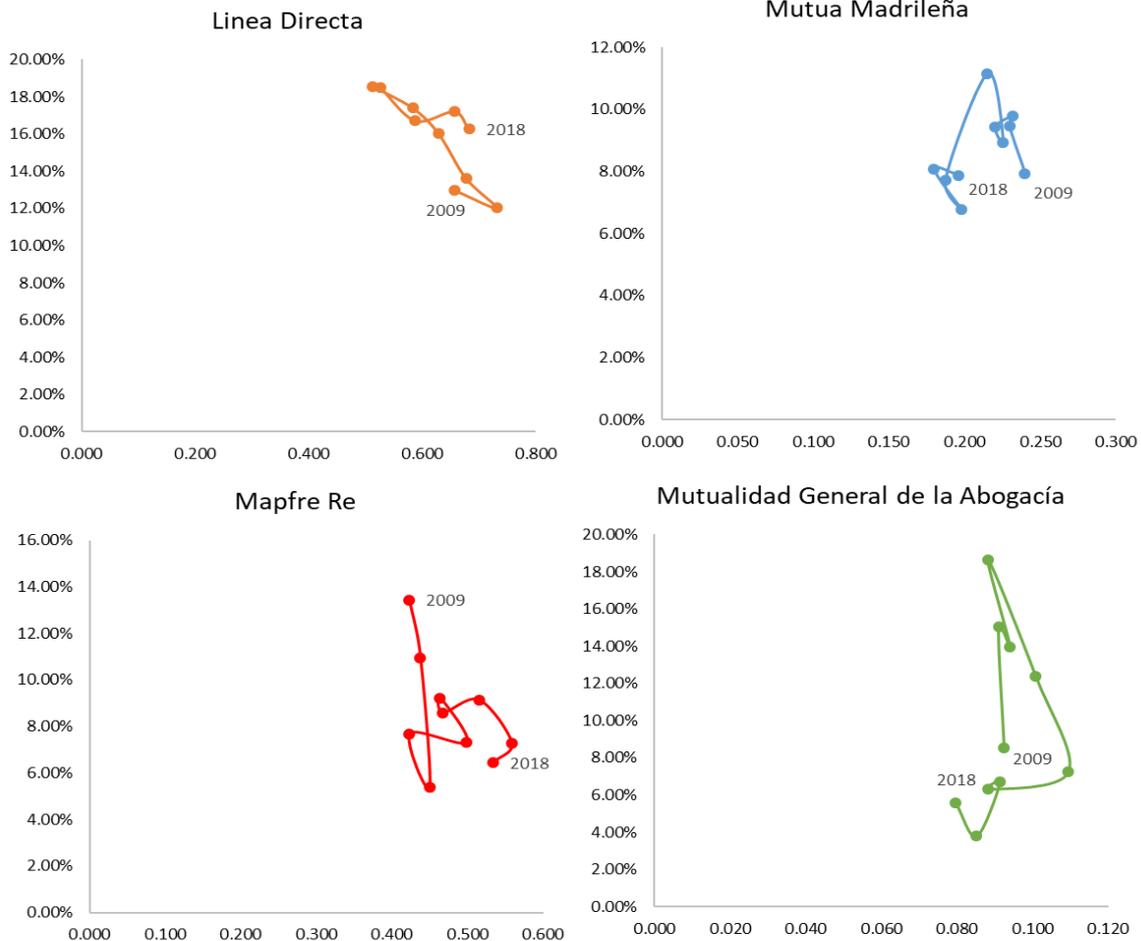


Gráfico XXII: Evolución Margen-rotación. Fuente de elaboración propia.

Analizando la evolución del conjunto de entidades objeto de estudio, vemos que Linea Directa ha mejorado su situación en el último ejercicio respecto al 2009, ya que presenta una mayor rotación y un mayor margen. En cambio, Mapfre Re presentaba a inicios de 2009 altos niveles de margen que se han visto reducidos en favor de una mayor rotación. En cuanto a Mutua General de la Abogacía, vemos como se ha empeorado la rentabilidad obtenida tanto en margen como en rotación, por lo que la situación cada vez es más complicada para la entidad, ya que presenta un ratio ROA muy bajo, unos pasivos extremadamente elevados y un patrimonio neto muy reducido. Por último, Mutua Madrileña ha mejorado sus niveles de rotación presentando una estructura de margen muy similar. Si analizamos las entidades en su conjunto, podemos concluir que todas ellas tienen grandes márgenes, mayores al 4% en todos los casos, y altas rotaciones. No obstante, se aprecia como la rotación de Mutualidad General de la Abogacía es baja, debido principalmente a sus grandes volúmenes de activos y pocos BAII, en comparación con el resto de entidades.

Toda la información del ROA presentada hasta el momento ha sido calculada conforme a la normativa del PCEA. No obstante, seguidamente se presenta una tabla con las

diferencias del nivel del ROA presentadas en los años 2017 y 2018⁵¹ por la comparación de los activos según las dos normativas analizadas en el presente trabajo.

	PCEA		Solvencia II		Diferencias	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
LÍNEA DIRECTA ASEGURADORA	11.31%	11.11%	11.60%	11.51%	-0.28%	-0.40%
MUTUA MADRILEÑA	1.45%	1.54%	1.47%	1.54%	-0.02%	0.00%
MAPFRE RE	4.07%	3.44%	4.48%	3.66%	-0.41%	-0.22%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA	0.32%	0.44%	0.31%	0.43%	0.02%	0.02%

Tabla XXVII: Diferencias PCEA-ISFS del ROA. Fuente de elaboración propia.

En la tabla anterior, se observa que no existen diferencias porcentuales significativas entre el ROA presentado a nivel de PCEA y el ROA presentado a nivel de ISFS. Este hecho nos lleva a concluir que la diferencia de la valoración de los activos en valor absoluto es poco significativa para el cálculo de la rentabilidad económica, es decir, **no existen variaciones significativas en la valoración de los activos entre ambas normativas**.

Si nos centramos en el **análisis financiero**, utilizaremos el ratio denominado ROE (Return on equity) que mide la rentabilidad que obtienen los propietarios de la compañía. La fórmula del ROE se obtiene de la relación del beneficio neto con el patrimonio neto.

$$ROE = \frac{\text{Beneficio después de Impuestos}_{31-12}}{\text{Patrimonio neto}_{01-01}}$$

El ROE se puede descomponer en tres ratios adicionales, conocidos como *margen neto*, *rotación* y *leverage*. A continuación, se muestra la descomposición del ROE con la incorporación de estos ratios adicionales.

$$ROE = \frac{BdI_{31-12}}{\text{Primas netas reaseguro}_{31-12}} \times \frac{\text{Primas netas reaseguro}_{31-12}}{\text{Activo total}_{01-01}} \times \frac{\text{Activo total}_{01-01}}{\text{Patrimonio neto}_{01-01}}$$

El *margen bruto neto* mide la relación existente entre el BdI y las ventas de la entidad. Nos da información sobre el beneficio conseguido después de impuestos por cada euro vendido a través de las primas imputadas.

La *rotación* mide la relación entre las ventas de la entidad con los activos totales que posee. Nos da información sobre el número de veces que los ingresos obtenidos por las ventas cubren el activo total de la compañía. De hecho, esta relación es la misma que la presentada en el ROA.

⁵¹ Se presentan únicamente estos dos años por pérdida de un dato, debido a que se compara el BAI a 31-12 del año analizado, y el activo total a 01-01 del año analizado, que es lo mismo que acudir al activo a 31-12 del año anterior.

El *leverage* o *ratio de apalancamiento*⁵² mide la relación entre los activos totales de una entidad y su patrimonio neto. Es el ratio más importante del ROE, ya que se puede descomponer de la siguiente manera:

$$\text{Leverage ratio} \left(\frac{\text{Activo total}_{01-01}}{\text{Patrimonio neto}_{01-01}} \right) = \frac{\text{PN}_{01-01}}{\text{PN}_{01-01}} + \frac{\text{Pasivo total}_{01-01}}{\text{PN}_{01-01}} = 1 + \frac{\text{Pasivo total}_{01-01}}{\text{PN}_{01-01}}$$

Es decir, el leverage ratio se obtiene de sumar una unidad al ratio de endeudamiento⁵³, como se muestra en la expresión final resultante del ROE:

$$\text{ROE} = \text{Margen neto} \times \text{Rotación} \times (1 + \text{Ratio de endeudamiento})$$

En conclusión, el efecto de endeudarse es positivo para las entidades, ya que nos proporciona un mayor ROE⁵⁴.

Una vez explicada la rentabilidad financiera a través del ROE, en el *gráfico XXIII* se muestra la evolución del ROE. Como se puede apreciar, todas las entidades presentan rentabilidades mayores al ROA⁵⁵. Es decir, las entidades analizadas recurren al efecto apalancamiento para la obtención de mayores rentabilidades. Si nos fijamos en el orden de rentabilidades del ROE, se sitúa en primer lugar Linea Directa, seguida de Mapfre Re, Mutualidad General de la Abogacía y Mutua Madrileña. Cabe destacar que en los años 2012 y 2013, Mutualidad General de la Abogacía obtenía un ratio muy elevado del 41.55% que ha ido decayendo hasta situarse en 7.31%. No obstante, el efecto leverage a 2018 de Mutualidad General de la Abogacía es el mayor con un valor de 18.94, seguida de Mapfre Re, Linea Directa y Mutua Madrileña, que presentan unos valores de 4.93, 4.196 y 1.565, respectivamente.

Para analizar con más detalle el efecto apalancamiento, se ha realizado el *gráfico XXV* en el que se representa el ratio de endeudamiento. Se puede apreciar que Mutua Madrileña apenas recurre al endeudamiento para obtener mayores rentabilidades para los mutualistas. Asimismo, las entidades de Linea Directa y Mapfre Re, presentan unos pasivos de alrededor de 3-4 veces mayores al patrimonio neto, es decir, sus pasivos representan entre 3 y 4 veces el patrimonio neto de las entidades. Por último, podemos observar que la entidad con un mayor ratio de endeudamiento es Mutualidad General de la Abogacía, ya que su pasivo es prácticamente 18 veces mayor que el patrimonio neto

⁵² El apalancamiento financiero sirve para invertir más dinero del que se tiene con el objetivo de obtener más beneficios. Normalmente se utiliza la deuda como principal mecanismo para apalancarse.

⁵³ Mide la relación entre los pasivos totales de una entidad respecto al patrimonio neto. Nos da información acerca de la apartación de la financiación ajena por cada euro que aportan los socios de la entidad.

⁵⁴ Hay que puntualizar que el efecto leverage solo se da si el ROA es superior al coste de la deuda. Cuando esto ocurre, hay un incentivo en la financiación ajena a través de deuda, ya que se producen aumentos del ROE. El coste de la deuda suele expresarse como la suma del Euríbor más un diferencial.

⁵⁵ Véase *gráfico XXIV* para verificar dicha información.

de la entidad, es decir, es una entidad que presenta un endeudamiento excesivo, pese a haberlo reducido en los últimos años.

	PCEA		Solvencia II		Diferencias	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
LINEA DIRECTA ASEGURADORA	43.18%	36.01%	31.64%	25.42%	11.54%	10.59%
MUTUA MADRILEÑA	3.89%	4.41%	4.18%	4.55%	-0.29%	-0.14%
MAPFRE RE	13.10%	12.52%	8.95%	9.07%	4.14%	3.45%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA	5.85%	7.31%	1.46%	2.11%	4.40%	5.20%

Tabla XXVIII: Diferencias PCEA-ISFS del ROE. Fuente de elaboración propia.

Una vez hemos analizado el ROE, es importante distinguir el valor del ratio entre la normativa del PCEA y Solvencia II. En la *tabla XXVIII* se estudian las diferencias existentes en el ROE si comparamos ambas normativas. Se observa que las diferencias son significativas, a diferencia de los valores presentados en el ROA. Esto sucede debido a que en Solvencia II no existe el concepto de patrimonio neto, sino que existe el concepto de fondos propios, como se ha explicado en el marco teórico. De hecho, los fondos propios según Solvencia II son mayores al patrimonio neto, excepto en el caso de Mutua Madrileña⁵⁶, y por este motivo, el ROE se ve reducido. Además, el pasivo suele ser menor en Solvencia II debido a la valoración de las provisiones técnicas, hecho que ayuda a tener unos fondos propios mayores.

Una vez realizado el análisis económico financiero de las entidades estudiadas, se va a proceder a estudiar la **solvencia**. A nivel contable, existen ratios de capacidad y puntualidad, que determinan el fondo de maniobra y los ciclos de caja de las entidades. Sin embargo, en el sector asegurador no tiene sentido evaluar este tipo de ratios contables⁵⁷ por la introducción de la normativa de Solvencia II, ya que estos ratios evalúan la capacidad de hacer frente a las obligaciones a corto plazo, que es precisamente de lo que tratan los ratios de Solvencia II.

Los ratios de Solvencia II ya han sido explicados en el análisis del sector a 2018, por lo que solo se procederá a su interpretación.

El *gráfico XXVI* determina el ratio del CSO, es decir, la relación producida entre los fondos propios admisibles para el CSO y el CSO. En este gráfico, se establece la media de las entidades del sector, representado en color rojo. Se aprecia que Mutua Madrileña es la entidad que representa un mayor CSO para cada uno de los períodos analizados. Esto se debe a su gran cantidad de fondos propios disponibles para cubrir el capital de solvencia obligatorio. El resto de las entidades analizadas se sitúan por debajo de la media del sector, pese a que todas representan un ratio superior al 180%, siendo Mutualidad de la Abogacía la entidad con un menor valor a 2018.

⁵⁶ Esta información también la podemos verificar acudiendo a la *tabla XIV*.

⁵⁷ En el PCEA no se diferencia entre activos corrientes y no corrientes y pasivos corrientes y no corrientes, pese a que podemos hacernos una idea de que la mayoría de activos y pasivos de las entidades del sector asegurador se sitúan en el corto plazo.

A pesar de las alarmas que han surgido en el análisis de la entidad Mutualidad de la Abogacía, la normativa de Solvencia II nos está diciendo que esta empresa es perfectamente capaz de asumir sus obligaciones a corto plazo frente a tomadores y beneficiarios del seguro.

Respecto al capital mínimo obligatorio, el *gráfico XXVII* representa el capital mínimo requerido por debajo del cual la entidad aseguradora estaría asumiendo un riesgo intolerable y debería cesar su actividad. Se observa que Mutua Madrileña sigue siendo la empresa con un mayor porcentaje, ya que tiene un suficiencia 19 veces mayor a la exigida por el regulador en la normativa de Solvencia II. Asimismo, Linea Directa y Mapfre Re siguen situándose por debajo de la media del mercado, pese a que los valores comprendidos son suficientes. Por último, podemos observar como Mutualidad General de la Abogacía presenta un CMO mayor a la media del mercado, en torno al 768%.

Por lo tanto, en lo que respecta a la solvencia de las entidades analizadas, podemos concluir que todas las entidades son capaces de hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, con una probabilidad de una de cada 200 veces si hablamos en términos de capitales de solvencia obligatorios.

Una vez evaluada la capacidad de solvencia de las entidades objeto de estudio, vamos a representar gráficamente una relación entre el ROE y el ratio de solvencia del CSO. Para ello, el *gráfico XXVIII* representa en el eje horizontal la evolución del ratio de solvencia de los últimos tres períodos, y en el eje vertical, la evolución del ROE. Con esta información podemos conocer que entidad obtiene más rentabilidad de sus fondos propios determinando el nivel de solvencia existente. Lo ideal es situarse en el extremo derecho superior, ya que implicaría que la entidad obtiene unos niveles de rentabilidad muy altos además de tener un nivel de solvencia a corto plazo elevada.

Seguidamente, se procede a estudiar los resultados obtenidos. En primer lugar, se observa como la entidad que tiene un mayor ratio de solvencia es Mutua Madrileña. Sin embargo, la entidad presenta un ROE escaso. El resto de entidades se sitúan en unos niveles de solvencia similares, de hecho se ha producido una bajada del ratio de solvencia en estas entidades en el año 2018 respecto al 2016. No obstante, pese a que se sitúan en niveles de solvencia muy similares, vemos como la entidad que obtiene un mayor ROE es Linea Directa, seguida de lejos por Mapfre y Mutualidad de la Abogacía.

Para finalizar este apartado, vamos a realizar un estudio del ratio combinado diferenciando entre los ramos de vida y no vida. Dentro de cada uno de los ramos, existen las líneas de negocio en las que opera la entidad.

El ratio combinado⁵⁸ nos da información acerca de la suficiencia de las primas enfrente de la siniestralidad y gastos incurridos. Es decir, mide la relación entre la siniestralidad y

⁵⁸ Mide la eficiencia de la actividad aseguradora sin tener en cuenta los ingresos y gastos financieros.

gastos presentada por la entidad y la compara con las primas imputadas netas de reaseguro, con el objetivo de conocer si el ramo estudiado reporta beneficios o pérdidas a la entidad. Si el valor del ratio es superior a 100%, significa que los gastos más la siniestralidad son superiores a los ingresos de primas. Por el contrario, un ratio inferior a 100% implica que los ingresos de primas son superiores a los gastos más la siniestralidad⁵⁹.

Entidad y ramo	2016	2017	2018
LINEA DIRECTA			
Ramo vida	-	-	-
Ramo no vida	87,92%	86,91%	87,18%
MUTUA MADRIELEÑA			
Ramo vida	108,95%	110,52%	106,37%
Ramo no vida	93,93%	94,07%	93,31%
MAPFRE RE			
Ramo vida	108,00%	110,39%	107,82%
Ramo no vida	94,04%	94,83%	95,96%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA			
Ramo vida	151,57%	151,91%	149,98%
Ramo no vida	78,84%	81,86%	81,00%

Tabla XXVII: Ratio combinado diferenciado por ramos.

La *tabla XXVII* muestra los ratios combinados para el negocio de vida y no vida de las entidades objeto de estudio. Como podemos apreciar, se presenta un valor por debajo de 100% para los ramos de no vida de todas las entidades. Sin embargo, todas las entidades obtienen valores mayores al 100% en sus ramos de vida, hecho destacable ya que sus gastos más siniestralidad son mayores a sus ingresos. Pese a este dato, hemos visto que las entidades reportan un resultado positivo de la cuenta técnica de vida, debido principalmente a la diferencia positiva entre ingresos de las inversiones e inmovilizado material y gastos de las inversiones e inmovilizado material.

Es muy importante entender que estos resultados del ratio combinado son significativos, sobre todo para Mutualidad General de la Abogacía, ya que su negocio principal se basa en el ramo de vida y presenta un nivel de ratio bastante elevado. El resto de entidades con ratios combinados negativos se centran principalmente en los ramos de no vida.

En definitiva, se ha realizado un análisis económico financiero y de solvencia de las entidades objeto de estudio en las que hemos podido determinar varias conclusiones importantes. Asimismo, hemos observado que los ratios combinados de los modelos de negocio de vida han resultado negativos, presentando todas las entidades más siniestralidad y gastos que ingresos de primas, a diferencia de los resultados presentados en el ramo de no vida.

⁵⁹ La información por ramos la podemos obtener de las cuentas técnicas de vida y no vida según la normativa del PCEA. Sin embargo, para comparar las líneas de negocio de la entidad se obtiene la información de los ISFS de cada compañía, concretamente en las plantillas S.05.01. *Primas, siniestralidad y gastos, por línea de negocio*. Nos centraremos únicamente en el ratio combinado de los ramos, pero se recomienda estudiar los ratios combinados por líneas de negocio o al estudiar una entidad aseguradora o reaseguradora.

4. CONCLUSIONES

Inicialmente nos preguntábamos que diferencias valorativas existían entre el ISFS y el PCEA. Para poder detectar estas diferencias, primeramente hemos analizado que la obligación de realizar el Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia pertenece a uno de los requerimientos del tercer pilar de la normativa de Solvencia II. Además, se ha estudiado las normativas que regulan los ISFS, de entre las que cabe destacar el LOSSEAR y el ROSSEAR, que son de aplicación directa para las entidades aseguradoras y reaseguradoras españolas.

En segundo lugar, se han detectado las normativas que regulan la información contable que tienen que reportar las entidades a sus respectivos supervisores. La normativa más importante es el Plan Contable de las Entidades Aseguradoras y sus modificaciones presentadas en los reales decretos. Asimismo, se destaca la posible irrupción de una nueva normativa sobre los contratos de seguros denominada NIIF 17.

Una vez realizado el estudio del ISFS y el PCEA de manera individual, se han analizado las principales diferencias existentes entre ambas normativas. Básicamente, la primera diferencia esencial es que no presentan un marco normativo común, lo cual ha sido representado mediante una figura dónde aparecían dos triángulos, uno para el ISFS y otro para el PCEA. Seguidamente, hemos detectado que la cuenta de pérdidas y ganancias únicamente se determinan en el PCEA. Por último, hemos analizado la estructura del balance de las entidades, obteniendo una serie de tablas explicativas de los métodos valorativos empleados por el ISFS y el PCEA para las partidas del balance económico. Igualmente, se ha realizado una pequeña introducción sobre la determinación de los fondos propios para los cálculos de capitales requeridos por el pilar I de la normativa de Solvencia II.

En el marco práctico, hemos conocido la situación del sector asegurador y reasegurador español. Se destaca que existen un total de 215 entidades, de las cuales presentan cuatro variaciones en su formas jurídicas. También hemos detectado los países que muestran un mayor interés en el mercado español asegurador, además de conocer la excesiva cuota de mercado que tienen las diez primeras entidades del sector. Por último, hemos estudiado la información sobre los ramos de vida y no vida, detectando que las actividades de vida están perdiendo fuerza en favor a los ramos de no vida, por la problemática de los bajos tipos de interés, aparte de conocer la media del sector de los ratios de solvencia y el ROE y ROA del sector.

En la parte final de trabajo, han sido seleccionadas cuatro entidades con diferente forma jurídica en las que se ha realizado una análisis de la información contable, un análisis de la información del ISFS y un análisis económico financiero y de solvencia de las entidades seleccionadas. En dichos análisis, hemos detectado que Mutualidad General de la Abogacía es la empresa con mayores pasivos respecto a los activos y un menor volumen de beneficios. Pese a ello, según Solvencia II la empresa es solvente a corto plazo con

una probabilidad del 99.5%. Además, hemos identificado que las entidades presentan un mayor riesgo del CSO en los módulos de mercado y suscripción.

También se ha detectado en qué partidas del balance económico se suelen dar las mayores diferencias valorativas entre ambas normativas, detectando que las variaciones más alta se producen en el pasivo de las entidades, y más concretamente en el cálculo de las provisiones técnicas.

Por último, se ha estudiado las rentabilidades de las entidades, además de su solvencia, identificando a Mutua Madrileña, como la entidad que presenta mayor solvencia, y a Linea Directa, como la entidad que presenta mayores rentabilidades en cuanto a ROE y ROA. Asimismo, nos hemos dado cuenta que las entidades aseguradoras y reaseguradoras presentan unos niveles altos de margen y rotación, debido a su propia actividad de negocio.

En definitiva, se ha realizado todo un proceso de estudio en el que se han identificado las principales diferencias habidas entre ambas normativas. Por ello, una de las críticas de la nueva introducción de Solvencia II es que las entidades están destinando la mayoría de sus inversiones del activo en renta fija, más concretamente en deuda pública y deuda de empresas, que debido a los bajos interés, proporcionan rendimientos escasos renunciando a inversiones con mayor rentabilidad. De hecho, ha resultado sorprendente identificar que en Mutua Madrileña, su tipo de inversiones se centran mayoritariamente en fondos de inversión e inmuebles. Además, hemos visto que las entidades utilizan el efecto leverage para generar rendimientos más altos del ROE con respecto al ROA, como se da en el caso de Mutualidad General de la Abogacía, que abusa de dicho efecto presentando un ratio de endeudamiento excesivo. Además, esta entidad presenta un ratio combinado mayor al 100%, aunque presenta un resultado positivo en cuanto a beneficios después de impuestos debido a las ganancias obtenidas de los ingresos y gastos de inmovilizado material y las inversiones.

En consecuencia, se invita a hacer una reflexión sobre si la nueva introducción en la normativa de Solvencia II representa restricciones en la actividad realizada por la entidades, en términos de inversión, y si realmente estas entidades son solventes a corto plazo, dado que la situación de Mutualidad General de la Abogacía es cuestionable.

En conclusión, Solvencia II representa un nuevo marco normativo a nivel europeo en el que las entidades deben informar a través de un ISFS anual de su solvencia. Pese a ello, no existe una base de datos comparativa de toda la información presentada anualmente por las entidades que operan bajo el paraguas de Solvencia II, por lo que se debe proporcionar dicha información al mercado para poder realizar distinciones entre las entidades. Por otro lado, el marco normativo contable no es homogéneo, por lo que la implantación de las NIIF 17 debe ser realizada por todas las entidades del sector, con el fin de identificar y comparar las mejores y peores compañías. Por ello se recomienda a la DGSFP que establezca la obligación de aplicación de las NIIF 17 a las entidades del sector.

5. REFERENCIAS

- Boletín Oficial del Estado. (2015). *Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras*. Ministerio de Economía y Competitividad.
- Boletín Oficial del Estado. (2015). *Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras*. Ministerio de Economía y Competitividad.
- Boletín Oficial del Estado. (2008). *Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, por el que se aprueba el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras*. Ministerio de Economía y Hacienda.
- Boletín Oficial del Estado. (2008). *Real Decreto 1736/2010, de 23 de diciembre, por el que se modifica el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras*. Ministerio de Economía y Hacienda.
- Corominas, R. (2014). *El sector asegurador y Solvencia II*. España: LibroEnRed.
- DGSFP. (2019). *Seguros y fondos de pensiones. Informe 2018*. Ministerio de Economía y Empresa.
- Diario Oficial de la Unión Europea. (2009). *Directiva 2009/138/CE, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II)*. Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea.
- Diario Oficial de la Unión Europea. (2014). *Reglamento Delegado (UE) 2015/35, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa la Directiva 2009/138/CE sobre el acceso a la actividad de seguro y reaseguro y su ejercicio (Solvencia II)*. Comisión.
- Entidades analizadas (2016, 2017 y 2018). *Informe sobre la situación financiera y de Solvencia*. Información corporativa.
- Fernández, P. (2012). *Valoración de empresas*. Barcelona: Gestión 2000.
- Heep-Altiner, M., Mullins, M., & Rohlfs, T. (2019). *Solvency II in the Insurance Industry*. Cham: Springer.
- Notas de seguros nº27. (2019). *Las principales aseguradoras españolas: un primer análisis a partir de sus informes de Situación Financiera y de Solvencia de 2018*. AFI.
- Rojo Ramírez, A.A. (2019) *Análisis económico-financiero de la empresa*. Madrid: Garceta.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2019). *El mercado español de seguros en 2018*. Madrid: Fundación MAPFRE.

6. ANEXOS

6.1. Tablas

Marco teórico

CUENTA TÉCNICA DE NO VIDA	
I. Primas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro	
1. Primas devengadas	
1.1. Seguro directo	
1.2. Reaseguro aceptado	
1.3. Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ ó -)	
2. Primas del reaseguro cedido (-)	
3. Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso(+ ó -)	
3.1. Seguro directo	
3.2. Reaseguro aceptado	
4. Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)	
II. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	
1. Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	
2. Ingresos procedentes de inversiones financieras	
3. Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	
3.1. Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	
3.2. De inversiones financieras	
4. Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	
4.1. Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	
4.2. De inversiones financieras	
III. Otros Ingresos Técnicos	
IV. Siniestralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro	
1. Prestaciones y gastos pagados	
1.1. Seguro directo	
1.2. Reaseguro aceptado	
1.3. Reaseguro cedido (-)	
2. Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)	
2.1. Seguro directo	
2.2. Reaseguro aceptado	
2.3. Reaseguro cedido (-)	
3. Gastos imputables a prestaciones	
V. Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)	
VI. Participación en Beneficios y Extornos	
1. Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos.	
2. Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -)	
VII. Gastos de Explotación Netos	
1. Gastos de adquisición	
2. Gastos de administración	
3. Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido (-)	
VIII. Otros Gastos Técnicos (+ ó -)	
1. Variación del deterioro por insolvencias (+ ó -)	
2. Variación del deterioro del inmovilizado (+ ó -)	
3. Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ ó -)	
4. Otros	
IX. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	
1. Gastos de gestión de las inversiones	
1.1. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	
1.2. Gastos de inversiones y cuentas financieras	
2. Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	
2.1. Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	
2.2. Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	
2.3. Deterioro de inversiones financieras	
3. Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	
3.1. Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	
3.2. De las inversiones financieras	
RESULTADO DE LA CUENTA TÉCNICA DEL SEGURO NO VIDA (I+II+III-IV-V-VI-VII-VIII-IX)	

Tabla I: Cuenta técnica de no vida. Elaboración propia a partir del PCEA.

CUENTA TÉCNICA DE VIDA

I. Primas Imputadas al Ejercicio, Netas de Reaseguro
1. Primas devengadas
1.1. Seguro directo
1.2. Reaseguro aceptado
1.3. Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ -)
2. Primas del reaseguro cedido (-)
3. Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso(+ ó -)
3.1. Seguro directo
3.2. Reaseguro aceptado
4. Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)
II. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones
1. Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias
2. Ingresos procedentes de inversiones financieras
3. Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones
3.1. Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
3.2. De inversiones financieras
4. Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones
4.1. Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
4.2. De inversiones financieras
III. Ingresos de inversiones afectas a seguros en los que el tomador asume el riesgo de la inversión
IV. Otros Ingresos Técnicos
V. Siniestralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro
1. Prestaciones y gastos pagados
1.1. Seguro directo
1.2. Reaseguro aceptado
1.3. Reaseguro cedido (-)
2. Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)
2.1. Seguro directo
2.2. Reaseguro aceptado
2.3. Reaseguro cedido (-)
3. Gastos imputables a prestaciones
VI. Variación de Otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)
1. Provisiones para seguros de vida
1.1. Seguro directo
1.2. Reaseguro aceptado
1.3. Reaseguro cedido (-)
2. Provisiones para seguros de vida cuando el riesgo de inversión lo asuman los tomadores de seguros
3. Otras provisiones técnicas
VII. Participación en Beneficios y Extornos
1. Prestaciones y gastos por participación en beneficios y extornos
2. Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos (+ ó -)
VIII. Gastos de Explotación Netos
1. Gastos de adquisición
2. Gastos de administración
3. Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido (-)
IX. Otros Gastos Técnicos (+ ó -)
1. Variación del deterioro por insolvencias (+ ó -)
2. Variación del deterioro del inmovilizado (+ ó -)
3. Otros
X. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones
1. Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones
1.1. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
1.2. Gastos de inversiones y cuentas financieras
2. Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones
2.1. Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
2.2. Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
2.3. Deterioro de inversiones financieras
3. Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones
3.1. Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
3.2. De las inversiones financieras
XI. Gastos de inversiones afectas a seguros en los que el tomador asume el riesgo de la inversión
Resultado de la cuenta técnica del seguro de vida (I+II+III+IV-V-VI-VII-VIII-IX-X-XI)

Tabla II: Cuenta técnica de vida. Elaboración propia a partir del PCEA.

CUENTA NO TÉCNICA	
A. Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida	
B. Resultado de la cuenta técnica del seguro de vida	
I. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	
1.	Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias
2.	Ingresos procedentes de las inversiones financieras
3.	Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones
3.1.	Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
3.2.	De inversiones financieras
4.	Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones
4.1.	Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
4.2.	De inversiones financieras
II. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	
1.	Gastos de gestión de las inversiones
1.1	Gastos de inversiones y cuentas financieras
1.2.	Gastos de inversiones materiales
2.	Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones
2.1.	Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
2.2.	Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
2.3.	Deterioro de inversiones financieras
3.	Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones
3.1.	Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias
3.2.	De las inversiones financieras
III. Otros ingresos	
1.	Ingresos por la administración de fondos de pensiones
2.	Resto de ingresos
IV. Otros gastos	
1.	Gastos por la administración de fondos de pensiones
2.	Resto de gastos
V. Subtotal (resultado de la cuenta no técnica) (I - II + III - IV)	
VI. Resultado antes de impuestos (A + B + V)	
VII. Impuesto sobre beneficios	
VIII. Resultado procedente de operaciones continuadas (VI + VII)	
IX. Resultado procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos (+/-)	
X. RESULTADO DEL EJERCICIO (VIII + IX)	

Tabla III: Cuenta no técnica. Elaboración propia a partir del PCEA.

ACTIVO	PASIVO
A-1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	A-1) Pasivos financieros mantenidos para negociar
A-2) Activos financieros mantenidos para negociar	A-2) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
A-3) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	A-3) Débitos y partidas a pagar
A-4) Activos financieros disponibles para la venta	A-4) Derivados de cobertura
A-5) Préstamos y partidas a cobrar	A-5) Provisiones técnicas
A-6) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	A-6) Provisiones no técnicas
A-7) Derivados de cobertura	A-7) Pasivos fiscales
A-8) Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	A-8) Resto de pasivos
A-9) Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	A-9) Pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta
A-10) Inmovilizado intangible	TOTAL PASIVO
A-11) Participaciones en entidades del grupo y asociadas	PATRIMONIO NETO
A-12) Activos fiscales	B-1) Fondos propios
A-13) Otros activos	B-2) Ajustes por cambios de valor
A-14) Activos mantenidos para venta	B-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos
TOTAL ACTIVO	TOTAL PATRIMONIO NETO

Tabla IV: Balance contable. Elaboración propia a partir del PCEA.

ACTIVO	PASIVO
Fondo de comercio	Provisiones técnicas - no vida
Costes de adquisición diferidos	Provisiones técnicas - vida (excluidos vinculados a índices y fondos de inversión)
Activos intangibles	Provisiones técnicas - vinculados a índices y fondos de inversión
Activos por impuesto diferido	Pasivo contingente
Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal (superávit de las prestaciones de pensión)	Otras provisiones no técnicas
Inmovilizado material para uso propio	Obligaciones por prestaciones de pensión
Inversiones (distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión)	Depósitos de reaseguradores
Activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión	Pasivos por impuesto diferidos
Préstamos con y sin garantía hipotecaria	Derivados
Importes recuperables del reaseguro	Deudas con entidades de crédito
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado (depósitos en cedentes)	Pasivos financieros distintos de las deudas con entidades de crédito
Cuentas a cobrar de seguros e intermediarios	Cuentas a pagar de seguros e intermediarios
Cuentas a cobrar de reaseguros	Cuentas a pagar de reaseguros
Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros)	Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros)
Acciones propias (tenencia directa)	Pasivos subordinados
Importes adeudados respecto a elementos de fondos propios o al fondo mutual inicial exigido pero no desembolsado aún	Otros pasivos, no consignados en otras partidas
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	TOTAL PASIVO
Otros activos, no consignados en otras partidas	EXCEDENTE DE LOS ACTIVOS RESPECTO A LOS PASIVOS
TOTAL ACTIVO	

Tabla V: Balance económico. Elaboración propia a partir del Anexo I y II del Reglamento de Ejecución (UE) 2015/2452.

Activo	Valor Solvencia II		Valor Contable PCEA		
	Normativa	Valoración	Normativa	Valor Inicial	Valor posterior
Fondo de comercio	Artículo 12 RD UE 2015/35	Valor 0	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 2º) y Real Decreto 1736/2010 (modificación PCEA)	Precio de adquisición o coste de producción	Precio de adquisición o coste de producción minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro acumuladas que haya experimentado.
Costes de adquisición diferidos	Artículo 31 RD UE 2015/35	Valor 0, ya que todos los gastos de adquisición se tendrán en cuenta dentro de las proyecciones de flujos de caja utilizadas para calcular las ME y su valor es 0 al estar incluido dentro de la ME	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 9º)	Importe de la comisión y costes de adquisición técnicamente pendientes de amortizar.	
Activos intangibles	Artículo 12 RD UE 2015/35	Valor 0, salvo que puedan venderse por separado y la Entidad pueda demostrar que activos idénticos o similares tienen un valor cotizado en un mercado activo	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 2º)	Precio de adquisición o coste de producción	Precio de adquisición o coste de producción minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro acumuladas que haya experimentado.
Activos por impuesto diferido	Artículo 9 y 15 RD UE 2015/35	Se reconocen y valoran los impuestos diferidos correspondientes a todos los activos y pasivos que se reconozcan a efectos fiscales o de solvencia	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Disposición transitoria 12ª) y Real Decreto 1736/2010 (modificación PCEA)	Se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.	
Inmovilizado material para uso propio	Artículo 16 RD UE 2015/35	Valor de mercado o razonable (tasación actualizada)	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 2º)	Precio adquisición o coste de producción	Precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.
Inversiones (distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión)					
<i>Inmuebles (ajenos a los destinados al uso propio)</i>	Artículo 16 RD UE 2015/35	Valor de mercado o razonable (tasación actualizada)	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 2º)	Precio adquisición o coste de producción	Precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas
<i>Participaciones</i>	Artículo 13 RD UE 2015/35 y Artículo 212 de la Directiva 2009/138	Precio de cotización en mercados de activos o método de la participación ajustada (cuando no sea posible obtener precios de cotización del mercado) teniendo en cuenta las condiciones del artículo 13 del Reglamento Delegado.	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º) y Real Decreto 1736/2010 (modificación PCEA)	Valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, debiéndose aplicar, en su caso, en relación con las empresas del grupo, el criterio incluido en el apartado 2 de la norma 20.ª relativa a operaciones entre empresas del grupo y los criterios para determinar el coste de la combinación establecidos en el apartado 2.3 de la norma 18.ª sobre combinaciones de negocios.	Coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro
<i>Acciones</i>	Artículo 9-10-16 RD UE 2015/35	Valor de mercado o razonable	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º)	Valor razonable	Valor razonable o coste amortizado
<i>Bonos</i>			Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º Casos particulares)	Valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada.	Valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.
<i>Fondos de inversión</i>					
<i>Derivados</i>			Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º)	Valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.	Valor razonable o coste amortizado
<i>Depósitos distintos de los activos equivalentes al efectivo</i>					
Activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión					
Préstamos con y sin garantía hipotecaria				Coste amortizado	
Importes recuperables del reaseguro	Artículo 41 RD UE 2015/35	Se calculan a partir de las estimaciones de flujos futuros consideradas a efectos de cálculo de provisiones técnicas, de forma coherente con los límites de los contratos de seguro y reaseguro a los que correspondan dichos importes recuperables. Tienen en cuenta la diferencia temporal entre los recobros y los pagos directos.	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 9º)	Se reflejan por la proporción en la que se han cedido los riesgos sobre las provisiones brutas reconocidas en el pasivo. Se valoran de forma similar a la establecida en la normativa de Solvencia II	
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado (depósitos en cedentes)	Artículo 9-10-16 RD UE 2015/35	Valor de mercado o razonable	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º y 9º)	Valor razonable	Valor razonable o coste amortizado
Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro					
Cuentas a cobrar de reaseguros					
Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros)					
Acciones propias (tenencia directa)					
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes					
Otros activos, no consignados en otras partidas					

Tabla VI: Diferencias valorativas en el activo según Solvencia II y PCEA. Información extraída a partir de la normativa y ISFS de varias Entidades. Fuente de elaboración propia.

Provisiones técnicas	Normativa	Valoración	Normativa	Valor Inicial	Valor posterior
Provisiones técnicas - no vida					
Provisiones técnicas - no vida (excluida enfermedad)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE	Suma de la mejor estimación y el margen de riesgo	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros. Se deberán constituir y mantener por un importe suficiente para garantizar todas las obligaciones derivadas de los contratos, así como para mantener la necesaria estabilidad de la entidad frente a oscilaciones de la siniestralidad o posibles riesgos especiales.	
Provisiones técnicas calculadas como un todo					
Mejor estimación (ME)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86)	Media de los flujos de caja futuros ponderada por su probabilidad, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero mediante la aplicación de la pertinente estructura temporal de tipos de interés sin riesgo. Se calcula en términos brutos.			
Margen de riesgo (MR)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86) + Artículo 37 RD 2015/35	Será tal que garantice que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente al importe que las empresas de seguros y de reaseguros previsiblemente necesitarían para poder asumir y cumplir las obligaciones de seguro y reaseguro.			
Provisiones técnicas - enfermedad (similar a no vida)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE	Suma de la mejor estimación y el margen de riesgo	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros. Se deberán constituir y mantener por un importe suficiente para garantizar todas las obligaciones derivadas de los contratos, así como para mantener la necesaria estabilidad de la entidad frente a oscilaciones de la siniestralidad o posibles riesgos especiales.	
Provisiones técnicas calculadas como un todo					
Mejor estimación (ME)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86)	Media de los flujos de caja futuros ponderada por su probabilidad, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero mediante la aplicación de la pertinente estructura temporal de tipos de interés sin riesgo. Se calcula en términos brutos.			
Margen de riesgo (MR)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86) + Artículo 37 RD 2015/35	Será tal que garantice que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente al importe que las empresas de seguros y de reaseguros previsiblemente necesitarían para poder asumir y cumplir las obligaciones de seguro y reaseguro.			
Provisiones técnicas - vida (excluidos "index-linked" y "unit-linked")					
Provisiones técnicas - enfermedad (similar a vida)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE	Suma de la mejor estimación y el margen de riesgo	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros. Se deberán constituir y mantener por un importe suficiente para garantizar todas las obligaciones derivadas de los contratos, así como para mantener la necesaria estabilidad de la entidad frente a oscilaciones de la siniestralidad o posibles riesgos especiales.	
Provisiones técnicas calculadas como un todo					
Mejor estimación (ME)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86)	Media de los flujos de caja futuros ponderada por su probabilidad, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero mediante la aplicación de la pertinente estructura temporal de tipos de interés sin riesgo. Se calcula en términos brutos.			
Margen de riesgo (MR)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86) + Artículo 37 RD 2015/35	Será tal que garantice que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente al importe que las empresas de seguros y de reaseguros previsiblemente necesitarían para poder asumir y cumplir las obligaciones de seguro y reaseguro.			
Provisiones técnicas - vida (excluidos enfermedad y vinculadas a índices y fondos de inversión)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE	Suma de la mejor estimación + margen de riesgo	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros. Se deberán constituir y mantener por un importe suficiente para garantizar todas las obligaciones derivadas de los contratos, así como para mantener la necesaria estabilidad de la entidad frente a oscilaciones de la siniestralidad o posibles riesgos especiales.	
Provisiones técnicas calculadas como un todo					
Mejor estimación (ME)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86)	Media de los flujos de caja futuros ponderada por su probabilidad, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero mediante la aplicación de la pertinente estructura temporal de tipos de interés sin riesgo. Se calcula en términos brutos.			
Margen de riesgo (MR)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86) + Artículo 37 RD 2015/35	Será tal que garantice que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente al importe que las empresas de seguros y de reaseguros previsiblemente necesitarían para poder asumir y cumplir las obligaciones de seguro y reaseguro.			
Provisiones técnicas - "index-linked" y "unit-linked"	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE	Suma de la mejor estimación y el margen de riesgo	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros. Se deberán constituir y mantener por un importe suficiente para garantizar todas las obligaciones derivadas de los contratos, así como para mantener la necesaria estabilidad de la entidad frente a oscilaciones de la siniestralidad o posibles riesgos especiales.	
Provisiones técnicas calculadas como un todo					
Mejor estimación (ME)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86)	Media de los flujos de caja futuros ponderada por su probabilidad, teniendo en cuenta el valor temporal del dinero mediante la aplicación de la pertinente estructura temporal de tipos de interés sin riesgo. Se calcula en términos brutos.			
Margen de riesgo (MR)	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86) + Artículo 37 RD 2015/35	Será tal que garantice que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente al importe que las empresas de seguros y de reaseguros previsiblemente necesitarían para poder asumir y cumplir las obligaciones de seguro y reaseguro.			
Otras provisiones técnicas	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE	Suma de la mejor estimación y el margen de riesgo	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros. Se deberán constituir y mantener por un importe suficiente para garantizar todas las obligaciones derivadas de los contratos, así como para mantener la necesaria estabilidad de la entidad frente a oscilaciones de la siniestralidad o posibles riesgos especiales.	

Tabla VII: Diferencias valorativas en las provisiones técnicas según Solvencia II y PCEA. Información extraída a partir de la normativa y ISFS de varias Entidades. Fuente de elaboración propia.

Resto de pasivos	Valor Solvencia II		Valor Contable PCEA		
	Normativa	Valoración	Normativa	Valor Inicial	Valor posterior
Pasivo contingente	Artículo 11 y 14 RD UE 2015/35	Valor 0, aunque se reconocen cuando sean significativos como pasivos, tal y como establece el artículo 11 del RD. Si se reconocen, serán igual al valor actual esperado de los flujos de caja futuros que se precisen para liquidar el pasivo contingente a lo largo de la vida del mismo, utilizando la estructura temporal básica de tipos de interés sin riesgo.			
Otras provisiones no técnicas	Artículo 77 Directiva 2009/138/CE (teniendo en cuenta los artículos 78, 82-86)	Mejor estimación de los flujos de caja futuros.	ROSSEAR Disposición Adicional Quinta remite a los Artículos 29-48 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados	Aproximación razonable de la mejor estimación de los flujos de caja futuros.	
Depósitos de reaseguradores	Artículo 9-10-16 RD UE 2015/35	Valor de mercado o razonable. A veces se tiene en cuenta la probabilidad de default y se ajusta.	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º Pasivos financieros)	Valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.	Valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.
Pasivos por impuesto diferidos	Artículo 9 y 15 RD UE 2015/35	Se reconocen y valoran los impuestos diferidos correspondientes a todos los activos y pasivos que se reconozcan a efectos fiscales o de solvencia	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Disposición transitoria 12ª) y Real Decreto 1736/2010 (modificación PCEA)	Se reconocerá por todas las diferencias temporarias imponibles, excepto que éstas hubieran surgido de: a) Reconocimiento inicial de un fondo de comercio b) Reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y además no afectó ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto	
Derivados	Artículo 9-10-16 RD UE 2015/35	Valor de mercado o razonable	Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º Casos particulares)	Valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada.	Valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.
Deudas con entidades de crédito			Real Decreto 1317/2008 Segunda parte (Apartado 8º Pasivos financieros)	Valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.	Valor razonable o coste amortizado
Pasivos financieros distintos de las deudas con entidades de crédito					
Deudas por operaciones de seguro y coaseguro					
Deudas por operaciones de reaseguro					
Otras deudas y partidas a pagar					
Pasivos subordinados					
Otros pasivos, no consignados en otras partidas					

Tabla VIII: Diferencias valorativas en el resto de pasivos según Solvencia II y PCEA. Información extraída a partir de la normativa y ISFS de varias Entidades. Fuente de elaboración propia.

Fondos propios básicos	Fondos propios complementarios
Excedentes activos respecto a pasivos	Elementos distintos de los fondos propios básicos que puedan ser exigidos para absorber pérdidas . Pueden comprender: <ul style="list-style-type: none"> • Capital Social o fondo mutual no desembolsados ni exigidos • Cartas de crédito y garantías • Cualesquiera otros compromisos legalmente vinculantes recibidos por las empresas de seguros y reaseguros
Pasivos subordinados	En el caso de las mutuas, los fondos propios de este tipo podrán incluir las derramas futuras que dicha entidad pueda exigir a sus mutualistas durante el período de doce meses siguiente.

Tabla IX: Determinación de los fondos propios según los artículos 87, 88 y 89 de la Directiva de Solvencia II. Fuente de elaboración propia.

	Fondos propios básicos	Fondos propios complementarios
Nivel 1	Disponibilidad permanente y subordinación	-
Nivel 2	Subordinación	Disponibilidad permanente y subordinación
Nivel 3	Resto	Resto

Tabla X: Clasificación de los fondos propios según los artículos 59 y 60 del ROSSEAR. Fuente de elaboración propia a partir normativa.

Marco práctico

	Forma jurídica	Número de compañías
Entidades seguro directo	Sociedades Anónimas	134
	Mutua de seguros	30
	Mutualidades de previsión social	48
Entidades reaseguradoras	Reaseguradoras	3
TOTAL		215

Tabla XI: Número de entidades según forma jurídica a partir de la información extraída de la DGSFP.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ramo vida	45.20%	45.19%	48.23%	45.94%	44.22%
Ramo no vida	54.80%	54.81%	51.77%	54.06%	55.78%

Tabla XII: Evolución de los ramos de vida y no vida desde 2014 hasta 2018. Información extraída de la DGSFP.

	2016	2017	2018
Fondos propios disponibles para cubrir CSO	53,334.51	54,843.14	54,813.46
Fondos propios admisibles para cubrir CSO	53,067.42	54,728.17	54,780.53
Capital de Solvencia Obligatorio	22,200.05	22,615.69	22,965.19
Ratio de solvencia	239.04%	241.99%	238.54%

Tabla XIII: Ratio de solvencia II en millones de euros. Información extraída de la DGSFP.

	2016	2017	2018
Fondos propios disponibles para cubrir CMO	52,869.42	54,475.16	54,444.51
Fondos propios admisibles para cubrir CMO	52,439.43	54,059.26	54,305.29
Capital Mínimo Obligatorio	8,549.23	8,614.33	8,666.09
Ratio de solvencia	613.38%	627.55%	626.64%

Tabla XIV: Ratio de solvencia II en millones de euros. Información extraída de la DGSFP.

	FFPP Básicos nivel 1	FFPP Básicos nivel 2	FFPP Básicos nivel 3	Total FFPP	FFPP Complementarios nivel 2	Ratio FFPP nivel 1
2018	54,241.67	202.84	257.71	54,702.22	111.24	99.16%
2017	53,955.74	519.42	248.43	54,723.59	119.55	98.60%
2016	52,343.69	525.73	351.27	53,220.69	113.82	98.35%

Tabla XV: Distribución fondos propios. Información extraída de la DGSFP.

	2016	2017	2018
BEIPF vida	5,628.17	8,228.82	10,254.01
BEIPF no vida	787.25	1,041.91	1,166.41
BEIPF TOTAL	6,415.42	9,270.73	11,420.42
Ratio BEIPF/FFPP admisibles CSO	12.09%	16.94%	20.85%

Tabla XVI: Distribución fondos propios. Información extraída de la DGSFP.

Riesgos	2018
Mercado	66.42%
Contraparte	10.45%
Suscripción Vida	39.26%
Suscripción Salud o Enfermedad	7.85%
Suscripción no vida	32.17%
Intangibles	0.00%
Diversificación	-38.49%
CSO Básico	117.65%
Operacional	10.27%
Capacidad abs. pérdidas de las PPTT	-6.98%
Capacidad abs. pérdidas ID (Impuestos Diferidos)	-22.83%
Ajuste pérdida de diversificación fondos disponibilidad limitada	1.66%
CSO	100%

Tabla XVII: Desglose SCR. Información extraída DGSFP.

ACTIVO	2017	2018
Fondo de comercio	0.00%	0.00%
Costes de adquisición diferidos	0.00%	0.00%
Activos intangibles	0.00%	0.00%
Activos por impuesto diferido	1.82%	1.99%
Superávit de las prestaciones de pensión	0.01%	0.03%
Inmovilizado material para uso propio	1.01%	0.99%
Inversiones (distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión)	82.14%	82.40%
Activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión	5.36%	5.43%
Préstamos con y sin garantía hipotecaria	0.66%	0.84%
Importes recuperables del reaseguro	1.85%	1.86%
Depósitos en cedentes	0.36%	0.35%
Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro	1.39%	1.17%
Cuentas a cobrar de reaseguros	0.19%	0.17%
Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros)	0.48%	0.44%
Acciones propias (tenencia directa)	0.01%	0.01%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.45%	4.05%
Otros activos, no consignados en otras partidas	0.26%	0.28%

Tabla XVIII: Distribución activo a balance económico. Información extraída DGSFP.

PASIVO	2017	2018
Provisiones técnicas (excluidas tomador asume riesgo)	78.66%	78.71%
Provisiones técnicas tomador asume riesgo	6.35%	6.36%
Pasivo contingente	0.00%	0.00%
Otras provisiones no técnicas	0.31%	0.35%
Obligaciones por prestaciones de pensión	0.16%	0.16%
Depósitos de reaseguradores	0.29%	0.28%
Pasivos por impuesto diferidos	4.78%	4.90%
Derivados	4.57%	4.81%
Deudas con entidades de crédito	0.32%	0.36%
Pasivos financieros distintos de las deudas con entidades de crédito	0.58%	0.46%
Deudas por operaciones de seguro y coaseguro	0.88%	0.87%
Deudas por operaciones de reaseguro	0.32%	0.36%
Otras deudas y partidas a pagar	2.29%	2.06%
Pasivos subordinados	0.31%	0.14%
Otros pasivos, no consignados en otras partidas	0.18%	0.18%
Total pasivo	100.00%	100.00%
Excedente de los activos respecto a los pasivos	21.51%	21.25%

Tabla XIX: Distribución pasivo a balance económico. Información extraída DGSFP.

	Linea Directa		Mutua Madrileña		Mapfre Re		Mutualidad General de la Abogacía	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Activo	1,195,523	1,258,325	7,446,344	7,777,069	6,153,586	8,626,257	7,789,930	8,250,988
Pasivo	910,608	1,006,978	2,687,870	2,912,389	4,904,677	7,026,396	7,378,712	7,828,822
Patrimonio neto	284,915	251,347	4,758,475	4,864,680	1,248,909	1,599,862	411,218	422,166
Cuenta técnica vida	0	0	10,514	10,177	17,233	32,994	18,540	30,837
Cuenta técnica no vida	131,024	132,770	90,323	104,557	196,648	178,993	4,403	3,747
Cuenta no técnica								
BAll	131,024	132,770	100,837	114,733	213,881	211,986	22,942	34,584
BAI	155,149	136,584	161,146	191,904	213,083	213,560	24,729	35,831
BdI	119,317	102,589	175,282	210,010	159,509	156,383	22,574	30,054

Tabla XX: Resumen análisis información contable en miles de euros. Fuente de elaboración propia.

Entidades objeto de estudio	Riesgo de contraparte	Riesgo de Mercado	Riesgo de Suscripción vida	Riesgo de suscripción Enfermedad	Riesgo de Suscripción No vida	Diversificación	CSO Básico	Riesgo operacional	Ajustes por ID	Ajustes por PT	CSO
LINEA DIRECTA											
2016	9%	51%	0%	0%	92%	-31%	120%	13%	-33%	0%	100%
2017	10%	49%	0%	0%	92%	-31%	120%	13%	-33%	0%	100%
2018	9%	51%	0%	1%	91%	-32%	120%	13%	-33%	0%	100%
MUTUA MADRILEÑA											
2016	4%	112%	1%	1%	30%	-24%	125%	5%	-30%	0%	100%
2017	3%	115%	1%	1%	27%	-21%	126%	4%	-30%	0%	100%
2018	5%	105%	1%	1%	33%	-25%	120%	5%	-25%	0%	100%
MAPFRE RE											
2016	14%	29%	8%	6%	99%	-36%	119%	14%	-33%	0%	100%
2017	10%	36%	8%	7%	95%	-39%	117%	16%	-33%	0%	100%
2018	15%	34%	9%	5%	93%	-39%	117%	17%	-34%	0%	100%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA											
2016	9%	110%	41%	0%	0%	-31%	130%	4%	-33%	0%	100%
2017	10%	118%	39%	0%	0%	-31%	137%	4%	-33%	-8%	100%
2018	10%	123%	37%	0%	0%	-30%	140%	5%	-33%	-11%	100%

Tabla XXI: Análisis de la composición del Capital de Solvencia Obligatorio (2016-2018). Fuente de elaboración propia.

Entidades	Provisiones técnicas	Primas imputadas	Fondos propios (FFPP)	FFPP admisibles CSO	FFPP admisibles CMO	CSO	CMO	BPIPF vida	BPIPF no vida
LINEA DIRECTA									
2016	505,880	703,733	377,082	377,082	377,082	163,278	73,475	0	16,865
2017	487,335	761,303	403,639	403,639	403,639	177,824	80,021	0	28,202
2018	489,437	816,289	385,270	385,270	385,270	184,181	82,881	0	30,272
MUTUA MADRILEÑA									
2016	2,070,963	1,272,534	4,196,128	4,196,128	4,196,128	869,482	217,370	616,025	0
2017	2,123,815	1,247,895	4,616,060	4,601,376	4,601,376	1,005,699	251,425	-2,073	0
2018	2,289,525	1,456,733	4,704,916	4,677,420	4,677,420	975,491	243,873	3,200	89,095
MAPFRE RE									
2016	2,410,503	2,615,680	1,781,249	1,781,249	1,781,249	760,058	365,139	0	193,213
2017	3,487,393	2,935,778	1,724,481	1,724,481	1,724,481	825,368	371,415	184	181,826
2018	5,134,293	3,286,563	1,940,474	1,940,474	1,940,474	944,871	425,192	799	156,687
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA									
2016	5,718,346	575,056	1,548,070	1,548,070	1,544,281	688,288	172,072	0	0
2017	6,297,768	603,384	1,427,486	1,427,486	1,424,980	639,940	159,985	313,364	0
2018	6,944,496	621,043	1,276,607	1,276,607	1,276,607	664,959	166,240	289,598	0

Tabla XXII: Resumen información más relevante de Solvencia II . Fuente de elaboración propia a partir ISFS de las entidades.

Entidades objeto de estudio		ACTIVO				PASIVO			
		Solvencia II	PCEA	Abs.	%	Solvencia II	PCEA	Abs.	%
LINEA DIRECTA									
2016		1,129,934	1,158,356	-28,422	-2.52%	752,852	882,018	-129,166	-17.16%
2017		1,153,728	1,195,523	-41,795	-3.62%	750,089	910,608	-160,519	-21.40%
2018		1,180,029	1,258,325	-78,296	-6.64%	794,759	1,006,978	-212,219	-26.70%
MUTUA MADRILEÑA									
2016		6,857,712	6,958,414	-100,702	-1.47%	2,661,584	2,451,610	209,974	7.89%
2017		7,462,840	7,446,344	16,496	0.22%	2,846,780	2,687,870	158,910	5.58%
2018		7,684,778	7,777,069	-92,291	-1.20%	2,979,862	2,912,389	67,473	2.26%
MAPFRE RE									
2016		4,772,819	5,257,615	-484,796	-10.16%	2,991,570	4,039,811	-1,048,241	-35.04%
2017		5,788,415	6,153,586	-365,171	-6.31%	4,063,934	4,904,677	-840,743	-20.69%
2018		8,092,630	8,626,257	-533,627	-6.59%	6,152,156	7,026,396	-874,240	-14.21%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA									
2016		7,468,089	7,083,454	384,636	5.15%	5,920,020	6,697,823	-777,804	-13.14%
2017		8,106,535	7,789,930	316,605	3.91%	6,679,049	7,378,712	-699,663	-10.48%
2018		8,631,686	8,250,988	380,698	4.41%	7,355,079	7,828,822	-473,743	-6.44%

Tabla XXIII: Diferencias del total de activos y pasivos entre PCEA y Solvencia II. Fuente de elaboración propia.

Entidades objeto de estudio	FONDOS PROPIOS DISPONIBLES			
	Solvencia II	PCEA	Abs.	%
LINEA DIRECTA ASEGURADORA. S.A COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS				
2016	377,082	276,339	100,743	26.72%
2017	403,639	284,915	118,724	29.41%
2018	385,270	251,347	133,923	34.76%
MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA, SSPF				
2016	4,196,128	4,506,804	-310,676	-7.40%
2017	4,616,060	4,758,475	-142,415	-3.09%
2018	4,704,916	4,864,680	-159,764	-3.40%
MAPFRE RE, COMPAÑÍA DE REASEGUROS, S.A.				
2016	1,781,249	1,217,804	563,445	31.63%
2017	1,724,481	1,248,909	475,572	27.58%
2018	1,940,474	1,599,862	340,612	17.55%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA, MUTUALIDAD DE PREVISION SOCIAL A PRIMA FIJA				
2016	1,548,070	385,630	1,162,439	75.09%
2017	1,427,486	411,218	1,016,268	71.19%
2018	1,276,607	422,166	854,441	66.93%

Tabla XXIV: Diferencias fondos propios entre PCEA y Solvencia II en miles de euros. Fuente de elaboración propia.

ACTIVO ECONÓMICO	2016		2017		2018	
	Solvencia II	PCEA	Solvencia II	PCEA	Solvencia II	PCEA
LINEA DIRECTA						
Intangibles y costes de adquisición diferidos	0	70,395	0	76,170	0	82,719
Activos por impuestos diferidos	21,867	21,867	55,235	23,155	34,898	26,500
Inmovilizado material para uso propio	44,008	35,863	43,864	36,069	47,225	39,108
Participaciones	94,445	64,873	89,911	64,928	110,379	59,689
Bonos	735,694	721,971	659,255	648,051	693,952	683,630
Recuperables del reaseguro	8,056	3,828	4,466	5,719	6,643	7,318
Créditos	72,868	72,868	62,463	91,692	41,509	93,343
Otros activos, no consignados en otras partidas	339	14,062	141	11,347	6	10,335
MUTUA MADRILEÑA						
Intangibles y costes de adquisición diferidos			0	42,727	0	82,051
Activos por impuestos diferidos			292,756	88,009	211,577	126,664
Inmovilizado material para uso propio			189,656	17,276	190,585	128,324
Inmuebles (distintos de los destinados al uso propio)	NO EXISTE ISFS 2016		1,213,055	788,911	1,260,815	787,179
Bonos			1,023,385	974,447	953,701	918,240
Participaciones en empresas vinculadas			704,385	1,371,077	623,460	1,206,967
Recuperables del reaseguro			1,740	5,157	14,442	15,630
MAPFRE RE						
Fondo de comercio	0	0	0	0	0	36,149
Intangibles y costes de adquisición diferidos	0	169,133	0	151,375	0	146,773
Activos por impuestos diferidos	0	28,704	2,884	28,322	6,658	67,329
Inmovilizado material para uso propio	45,595	34,186	46,921	35,156	51,848	34,813
Participaciones en empresas vinculadas	100,942	53,560	104,080	269,275	139,398	330,656
Fondos de inversión	194,343	194,343	339,728	124,014	418,937	185,482
Recuperables del reaseguro	350,697	69,671	1,181,262	1,431,944	2,136,172	2,485,642
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA						
Renta fija	5,474,138	5,197,201	5,828,715	5,654,750	6,264,609	6,109,351
Inmuebles	686,807	564,277	713,145	570,226	746,371	606,272
Tesorería y resto de activos	401,284	416,115	916,599	916,878	911,515	826,174

Tabla XXV: Diferencias significativas entre PCEA y Solvencia II en el activo. Fuente de elaboración propia a partir ISFS.

PASIVO ECONÓMICO	2016		2017		2018	
	Solvencia II	PCEA	Solvencia II	PCEA	Solvencia II	PCEA
LINEA DIRECTA ASEGURADORA						
Provisiones técnicas - no vida (Excluida enfermedad)	505,880	668,626	484,228	719,091	481,216	728,460
Provisiones técnicas - no vida (Enfermedad similares a no vida)	0	0	3,107	418	8,221	4,526
Otras provisiones no técnicas	19,618	19,618	23,141	23,141	2,857	24,565
Pasivos por impuestos diferidos	80,883	47,303	109,538	37,883	88,796	35,757
MUTUA MADRIEÑA						
Provisiones técnicas - no vida (Excluida enfermedad)			844,925	1,017,625	923,980	1,193,189
Provisiones técnicas - no vida (Enfermedad similares a no vida)			6,255	0	4,665	0
Provisiones técnicas de vida (Excl. Index Linked y Unit Linked)	NO EXISTE ISFS 2016		1,140,661	979,695	1,203,589	1,045,790
Provisiones técnicas - "index-linked" y "unit-linked"			131,974	134,425	157,291	160,518
Pasivos por impuestos diferidos			345,438	117,476	274,863	48,702
MAPFRE RE						
Provisiones técnicas - no vida (Excluida enfermedad)	1,682,299	2,779,921	2,692,103	3,569,778	4,334,144	5,170,224
Provisiones técnicas - no vida (Enfermedad similares a no vida)	100,951	108,414	89,248	110,344	81,794	108,169
Provisiones técnicas de vida (Excl. Index Linked y Unit Linked)	627,253	653,985	706,043	728,308	718,355	728,911
Pasivos por impuestos diferidos	205,107	50,606	174,255	34,168	79,509	24,305
Otros pasivos, no consignados en otras partidas	721	71,647	0	59,795	0	56,434
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA						
Provisión técnica	5,718,346	5,941,127	6,297,768	6,624,442	6,944,496	7,282,183
Resto de pasivos	8,115	719,225	381,281	754,270	410,584	546,639

Tabla XXVI: Diferencias significativas entre PCEA y Solvencia II en el pasivo. Fuente de elaboración propia a partir ISFS.

Entidad y ramo	2016	2017	2018
LINEA DIRECTA			
Ramo vida	-	-	-
Ramo no vida	87,92%	86,91%	87,18%
MUTUA MADRIEÑA			
Ramo vida	108,95%	110,52%	106,37%
Ramo no vida	93,93%	94,07%	93,31%
MAPFRE RE			
Ramo vida	108,00%	110,39%	107,82%
Ramo no vida	94,04%	94,83%	95,96%
MUTUALIDAD GENERAL DE LA ABOGACIA			
Ramo vida	151,57%	151,91%	149,98%
Ramo no vida	78,84%	81,86%	81,00%

Tabla XXVII: Ratio combinado diferenciado por ramos.

6.2. Gráficos

Marco teórico

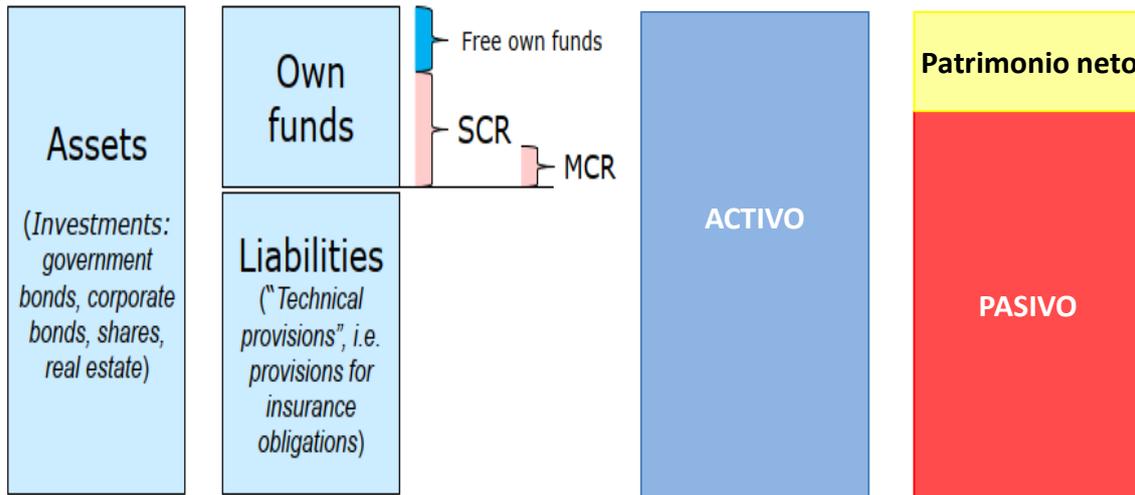


Gráfico I: Diferencia en la estructura del balance según ISFS y según PCEA. Imagen de la izquierda obtenida de EIOPA y de la derecha fuente de elaboración propia.

Marco práctico

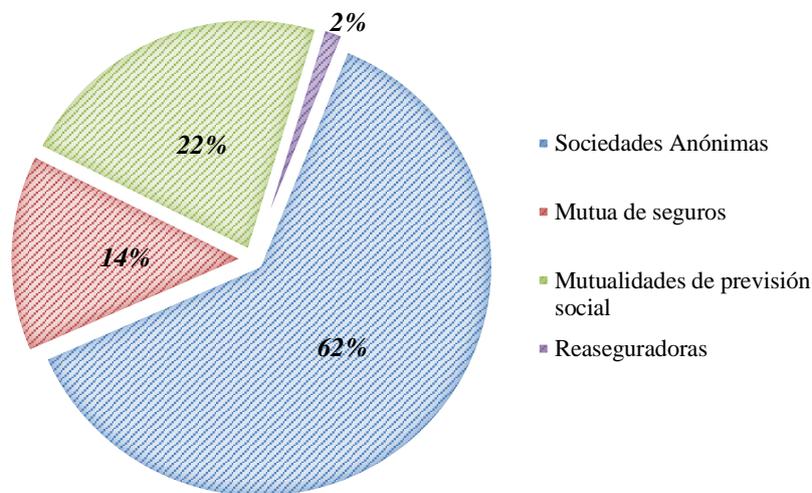


Gráfico II: Porcentaje de entidades según su forma jurídica. Elaboración propia a partir de datos DGSFP.

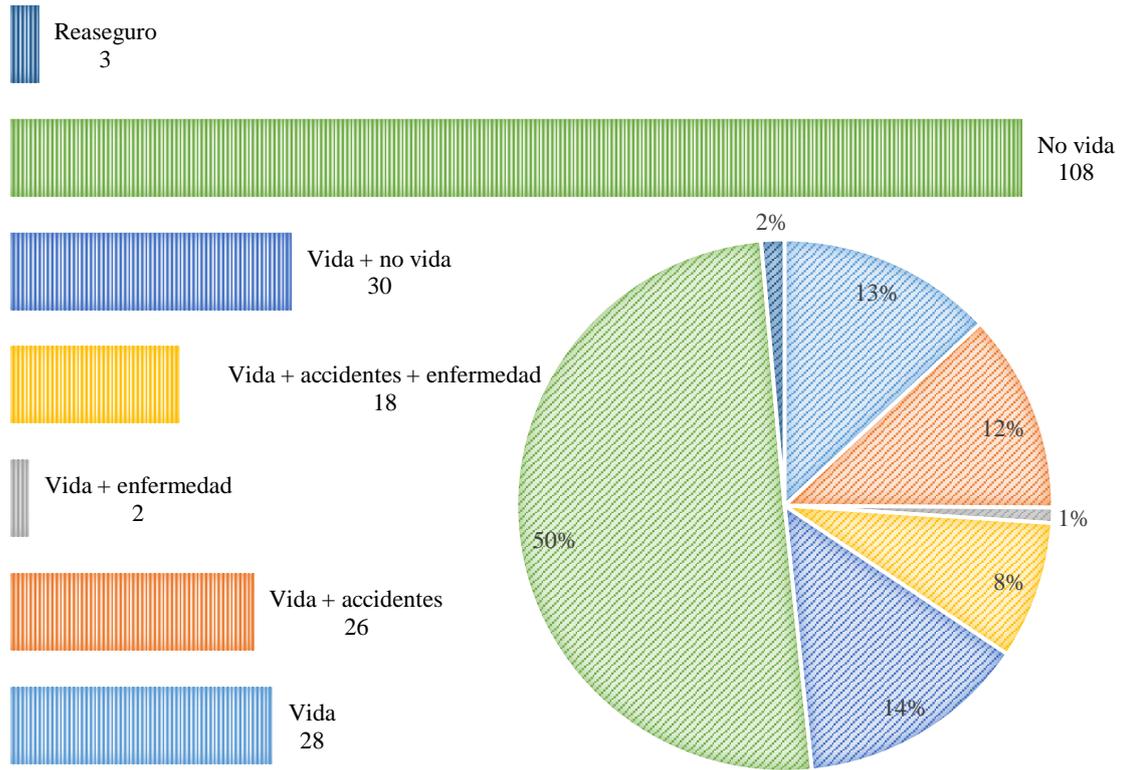
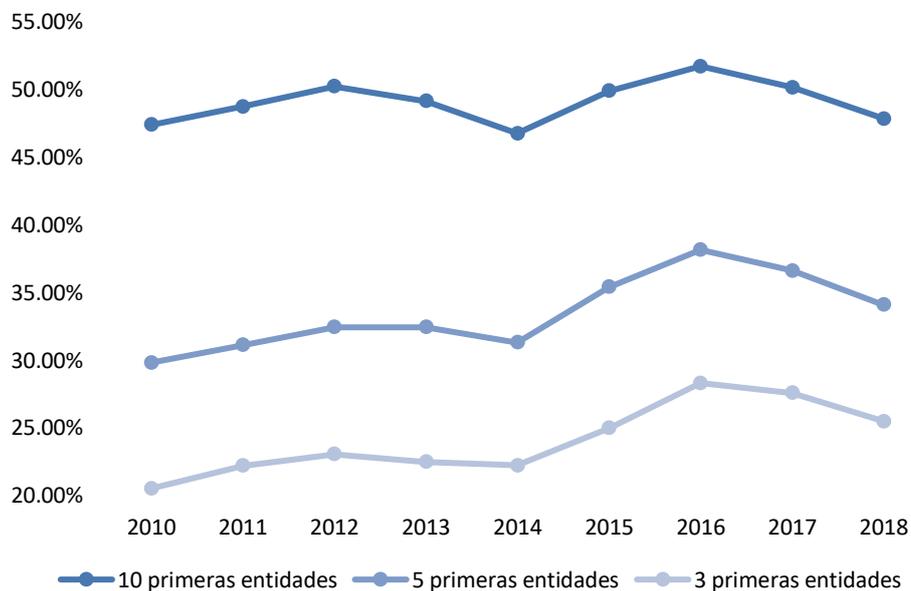


Gráfico III: Número de Entidades y porcentaje según su tipo de actividad⁶⁰. Elaboración propia a partir de datos DGSEFP.



⁶⁰ En el anexo del LOSSEAR, podemos ver un apartado denominado “Ramos de seguro” donde se hace una distinción de los tipos de seguros o actividad.

Gráfico IV: Evolución cuota de mercado excluidas reaseguradoras. Elaboración propia a partir de la información de la DGSFP.

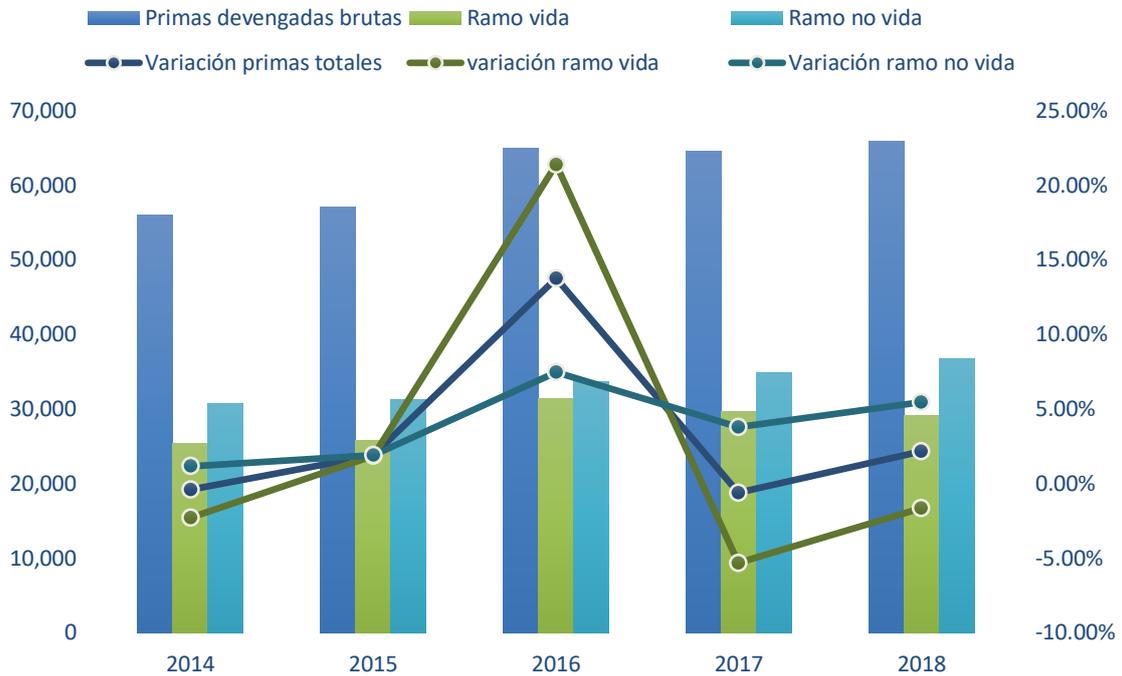


Gráfico V: Primas devengadas brutas totales y por sector en millones de euros junto con su evolución. Elaboración propia a partir datos DGSFP.

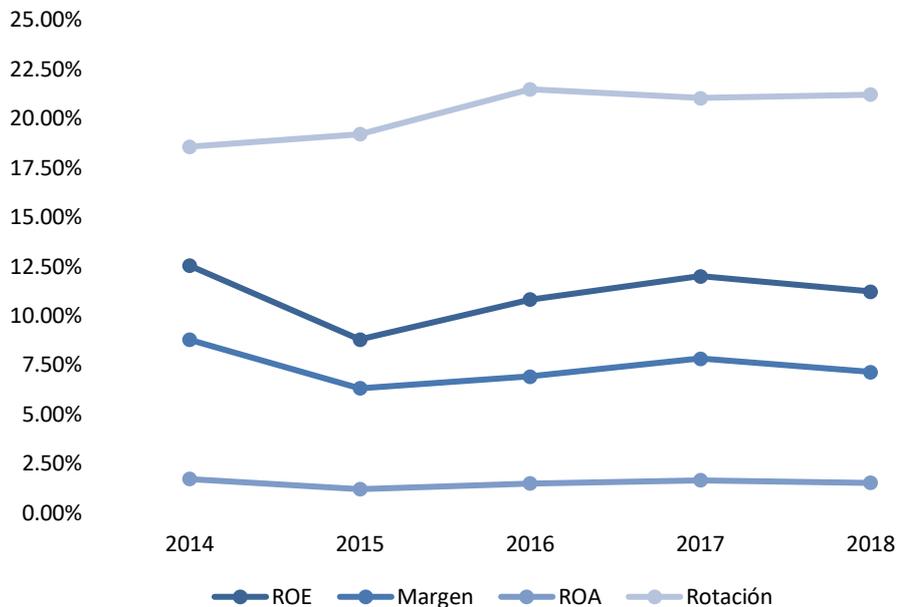


Gráfico VI: Rentabilidades, margen y rotación del sector. Elaboración propia a partir datos DGSFP.

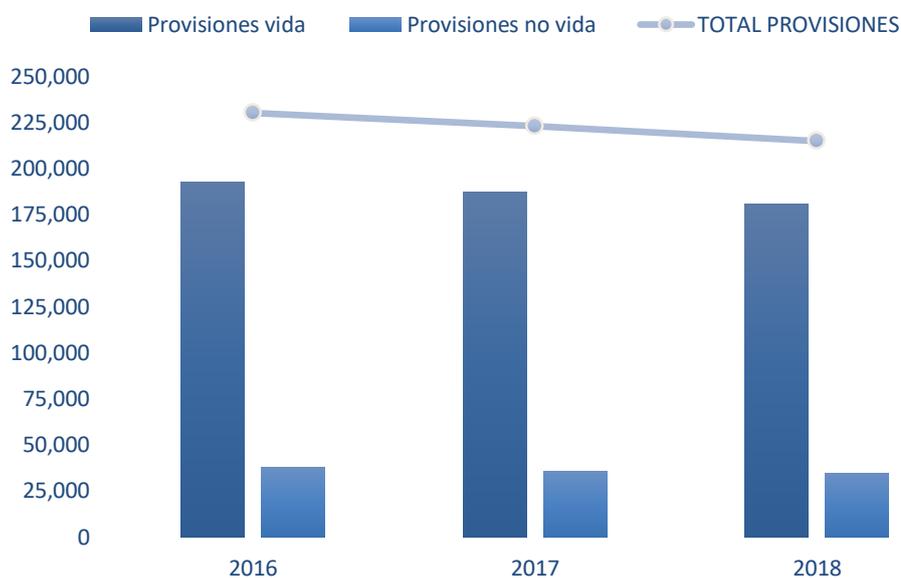


Gráfico VII: Cuenta de resultados PCEA en millones de euros. Elaboración propia a partir de datos de la DGSFP.

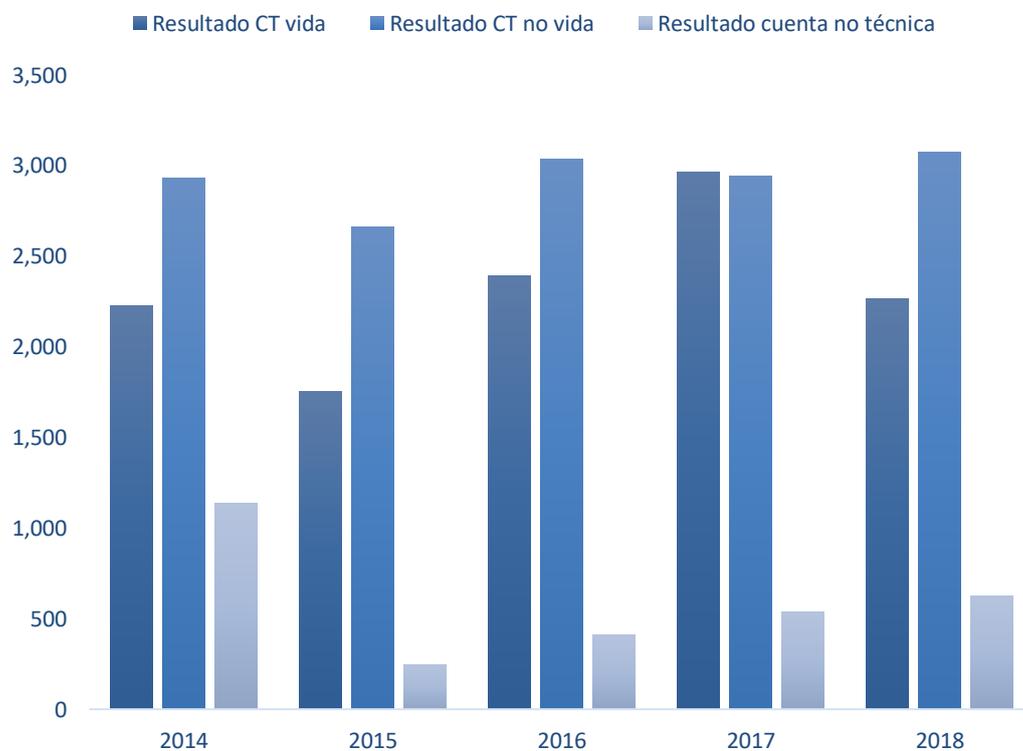


Gráfico VIII: Cuenta de resultados PCEA en millones de euros. Elaboración propia a partir de datos de la DGSFP.

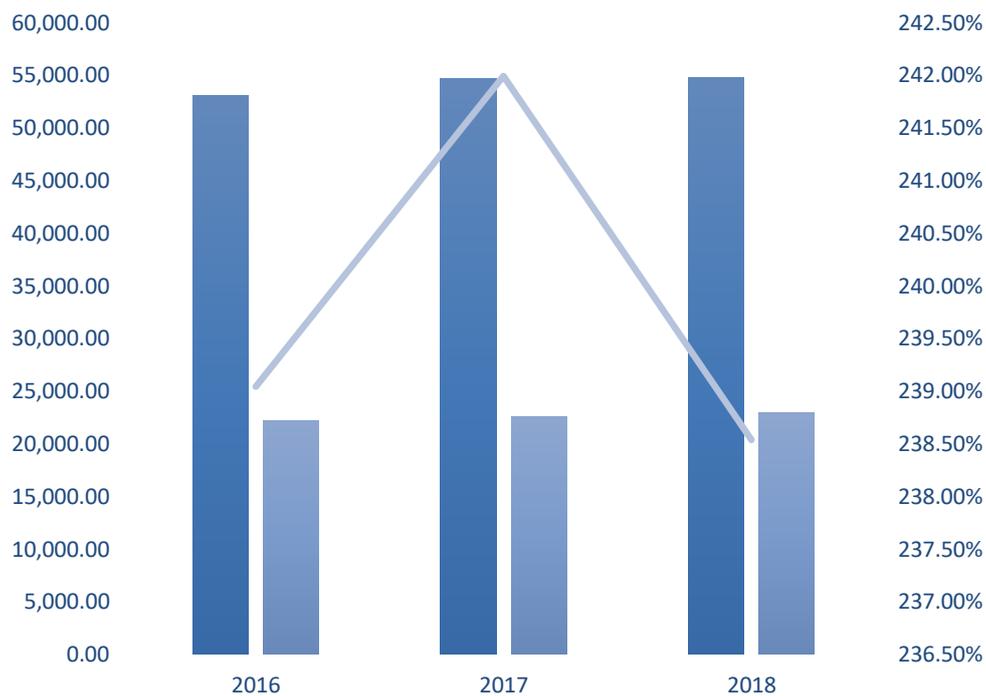


Gráfico IX: Ratio de solvencia CSO. Fuente elaboración propia a partir datos DGSFP.

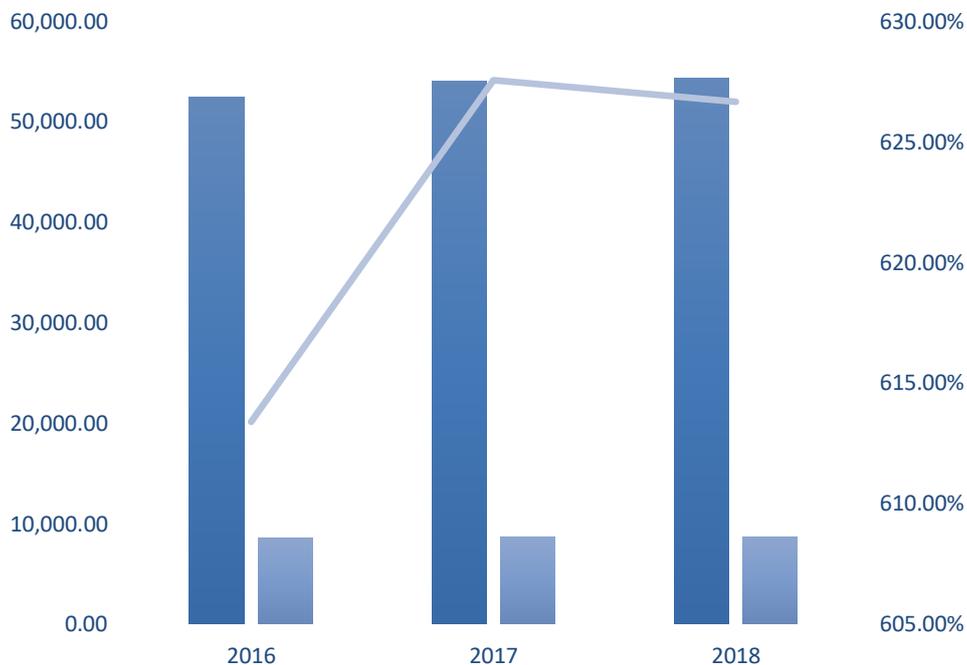


Gráfico X: Ratio de solvencia CMO. Fuente elaboración propia a partir datos DGSFP.

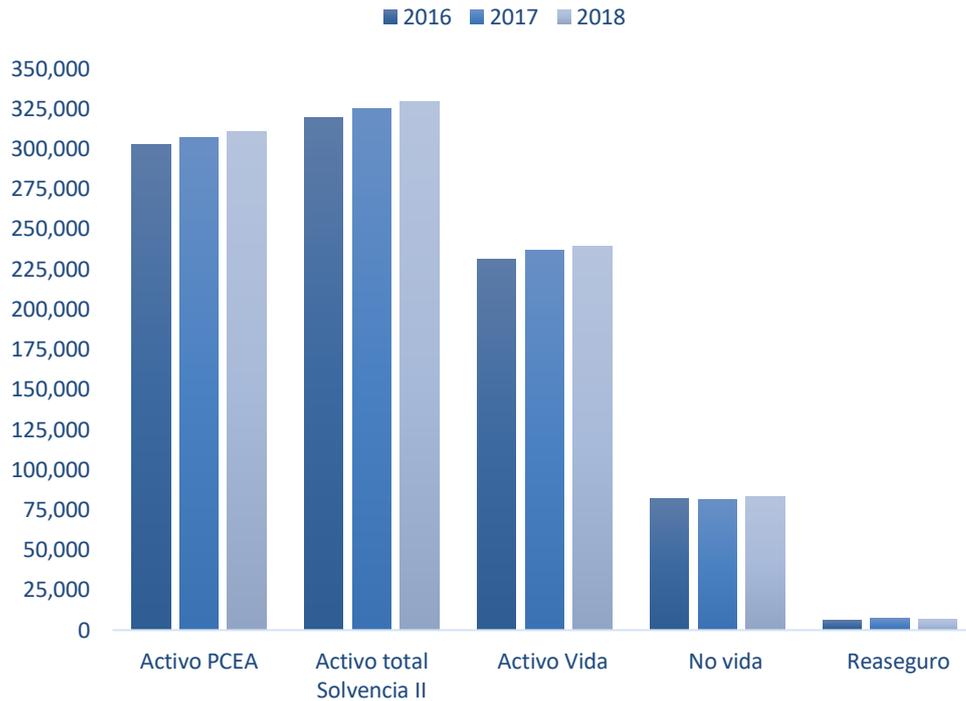


Gráfico XI: Elaboración propia a partir de los datos de la DGSFP.

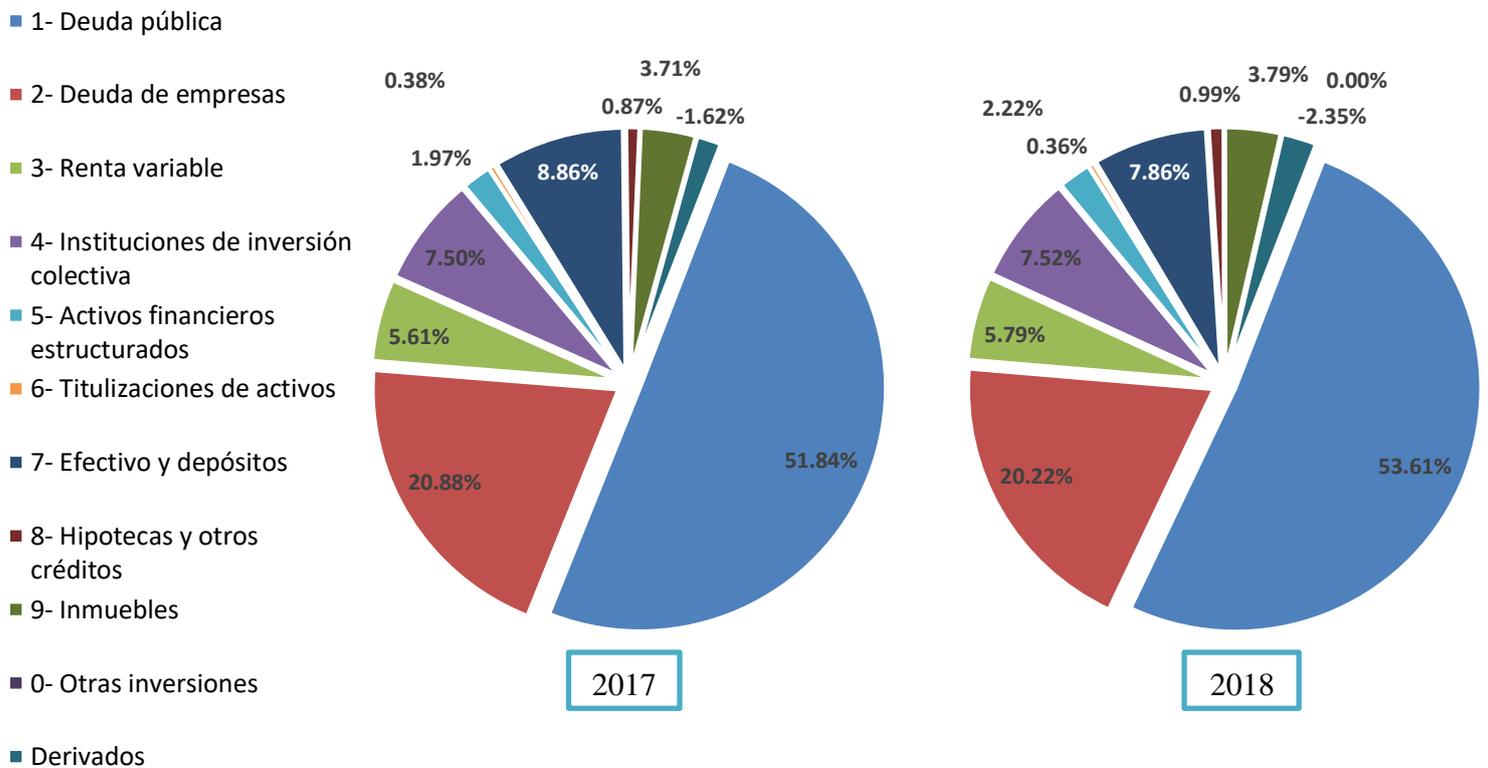


Gráfico XII: Elaboración propia a partir de los datos de la DGSFP.

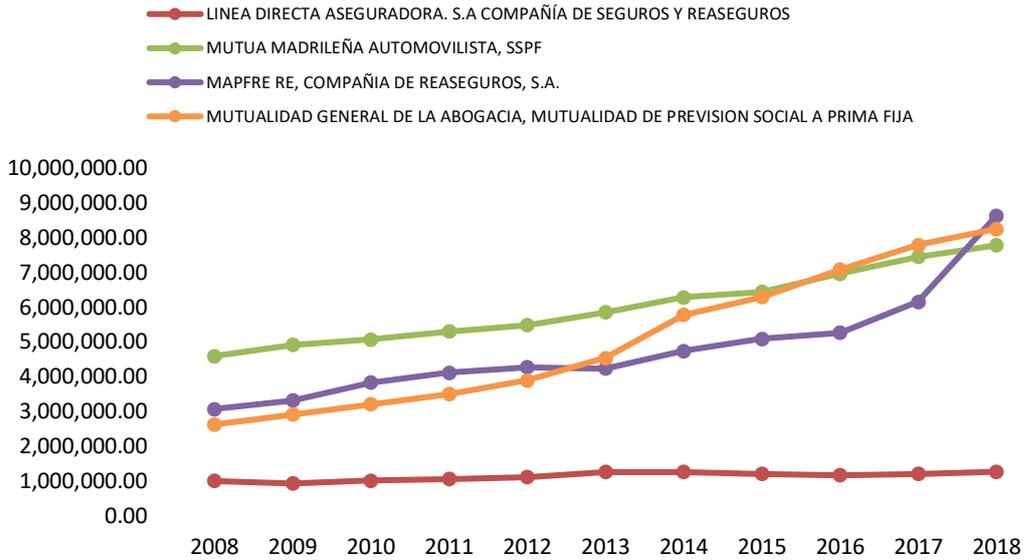


Gráfico XIII: Evolución del balance desde 2008 a 2018. Fuente de elaboración propia a partir de la base de datos de la DGSFP.

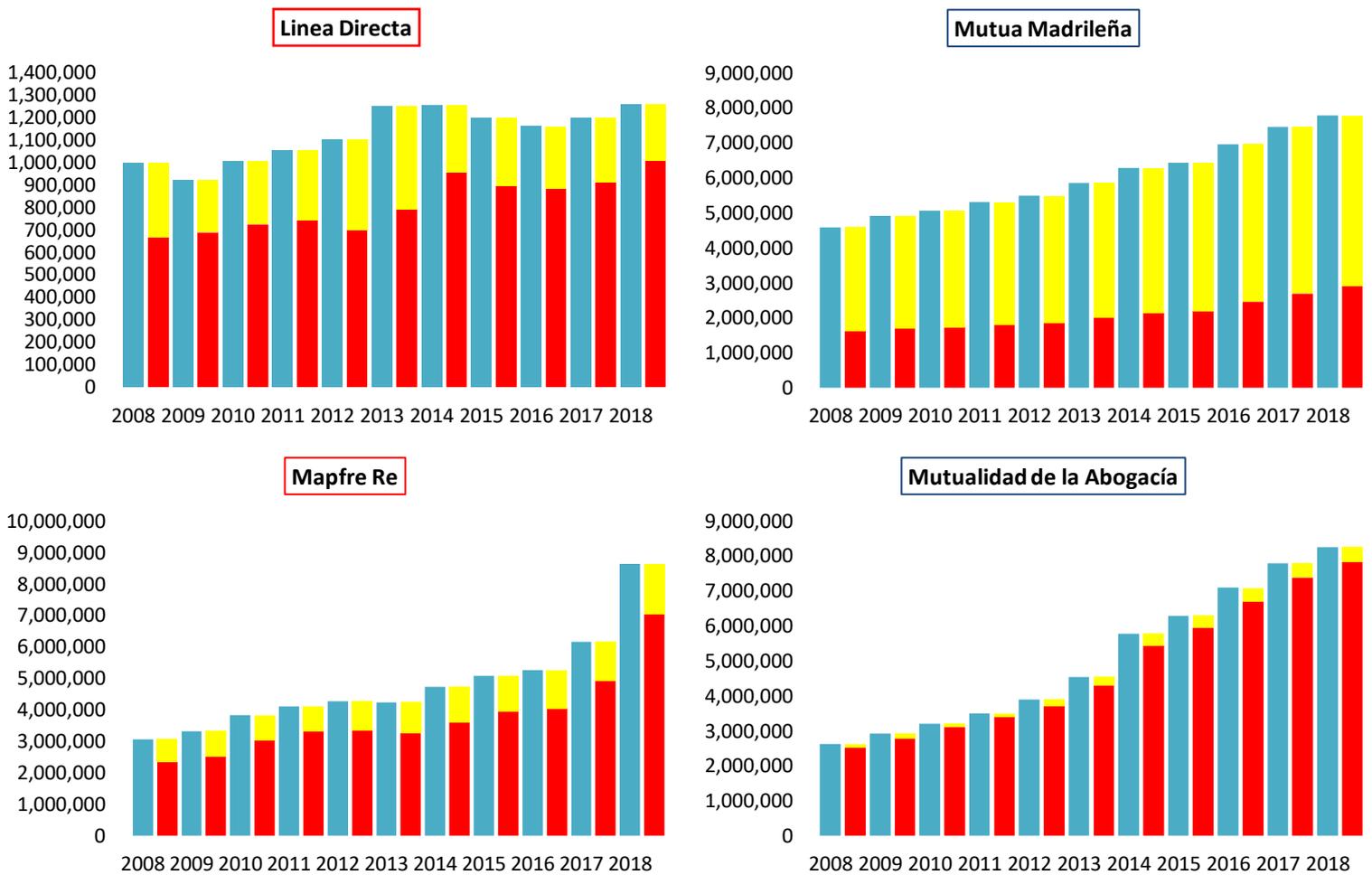


Gráfico XIV: Comparación estructura balances. Fuente de elaboración propia.

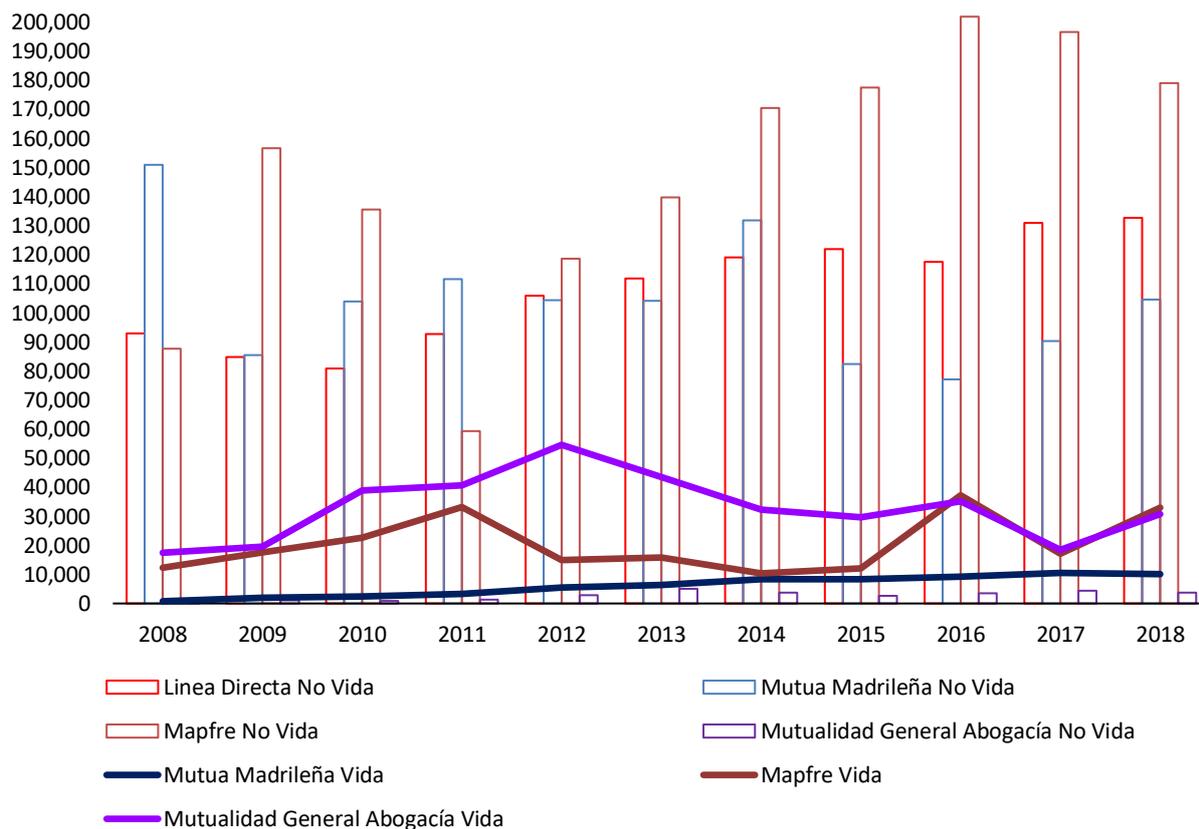


Gráfico XV: Comparación resultados cuentas técnicas (vida y no vida). Fuente de elaboración propia.

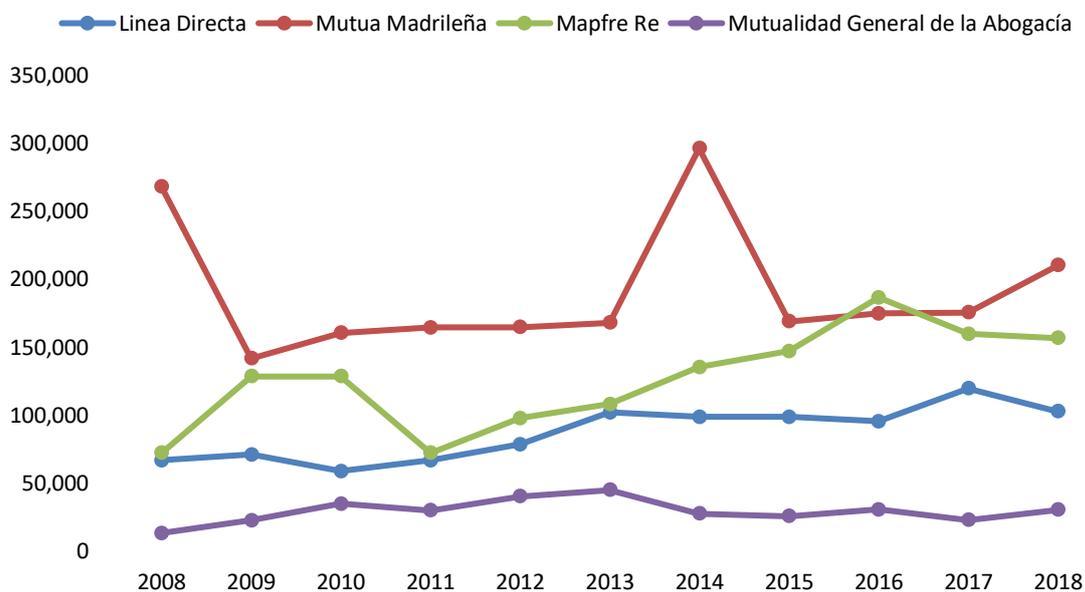


Gráfico XVI: Evolución Beneficios después de Impuestos. Fuente de elaboración propia.

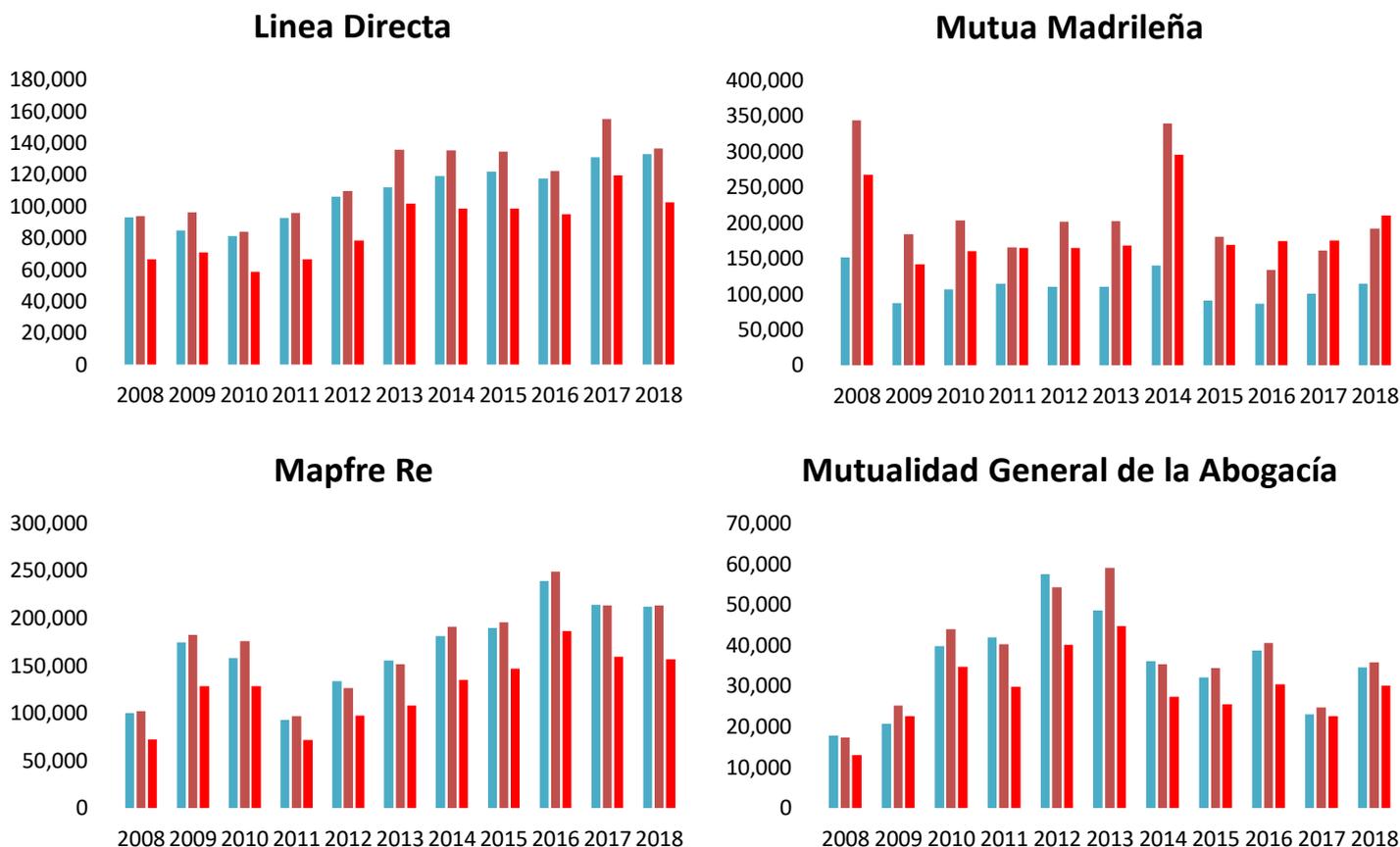


Gráfico XVII: Evolución BAI, BII, BDI de la Cuenta No Técnica. Fuente de elaboración propia.



Gráfico XVIII: Evolución activo según ISFS. Fuente de elaboración propia.

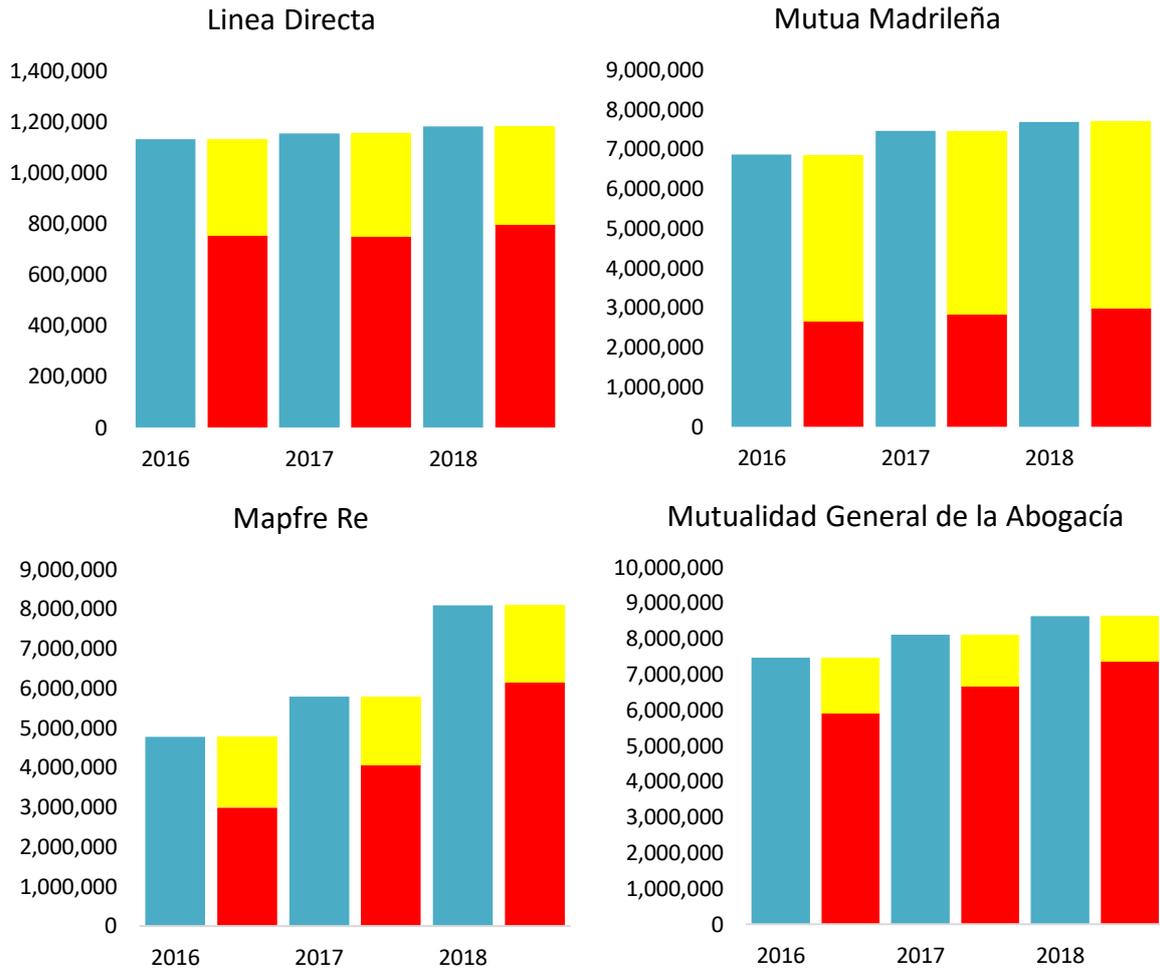


Gráfico XIX: Composición balance económico. Fuente de elaboración propia.

- Inmuebles (ajenos a los destinados al uso propio)
- Participaciones
- Acciones
- Deuda pública
- Deuda privada
- Activos financieros estructurados
- Titulizaciones de activos
- Fondos de inversión
- Derivados
- Depósitos distintos de los activos equivalentes al efectivo

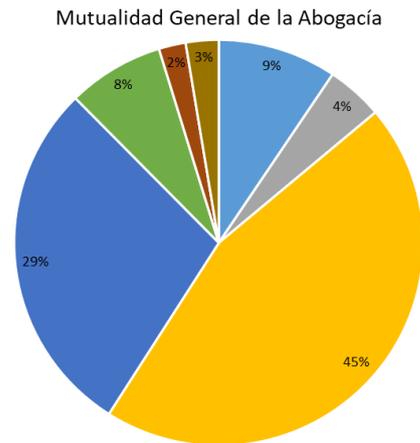
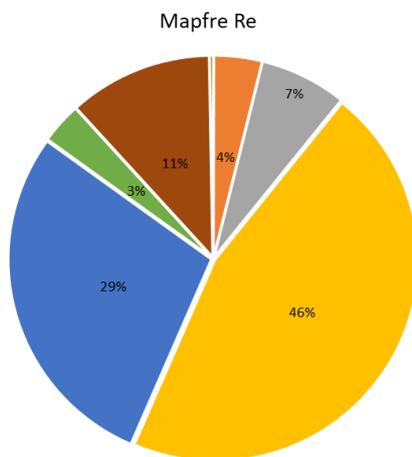
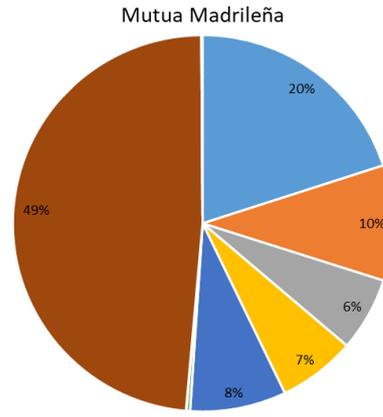
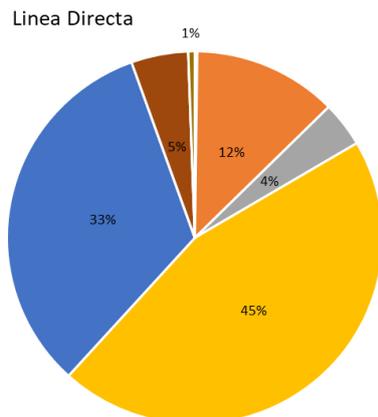


Gráfico XX: Desglose inversiones a 2018. Fuente de elaboración propia.

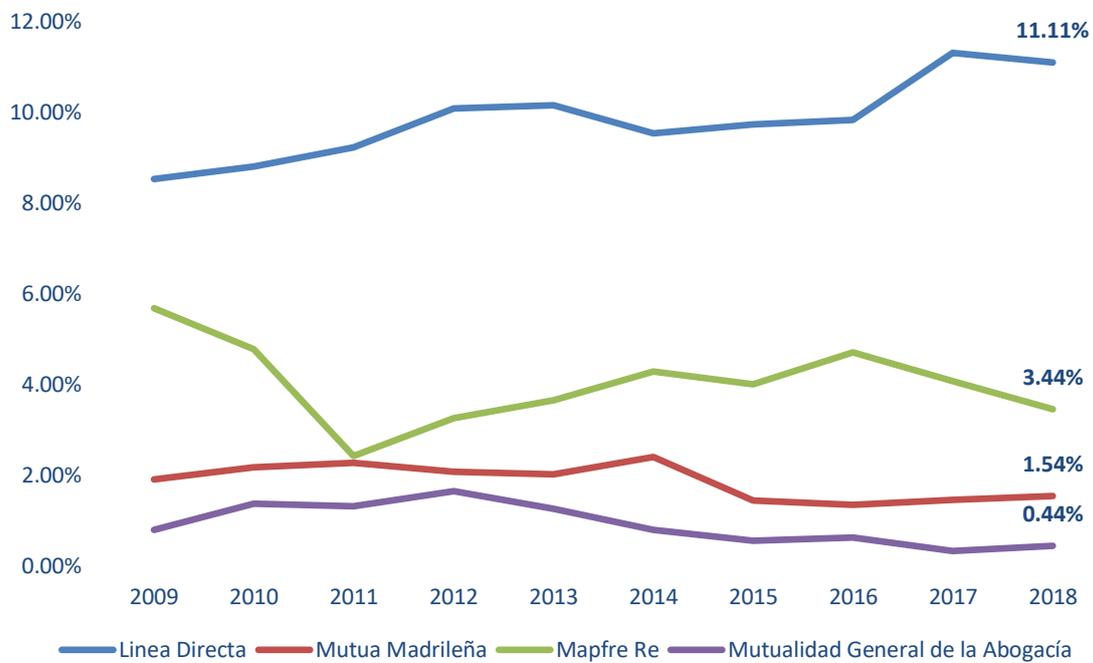


Gráfico XXI: Ratio ROA (Return on Assets). Fuente de elaboración propia.

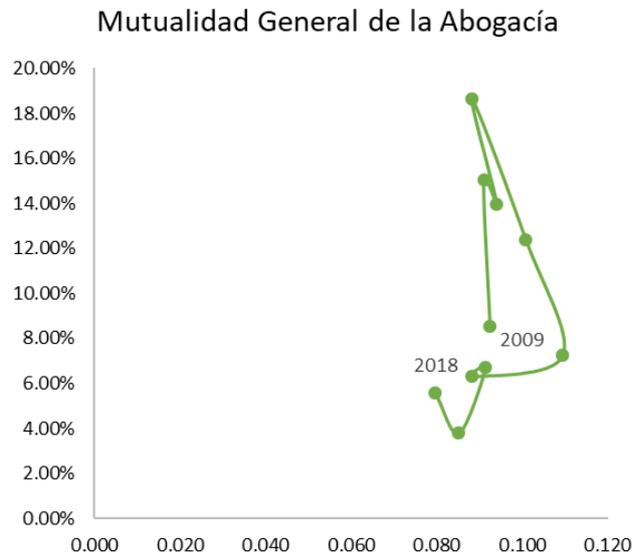
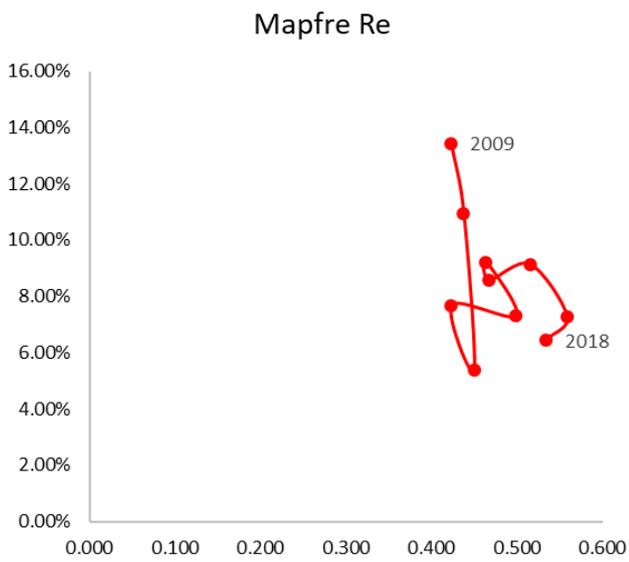
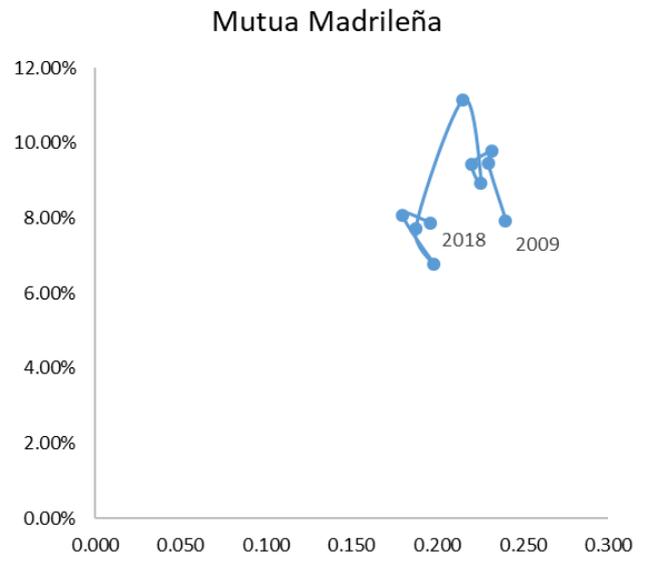
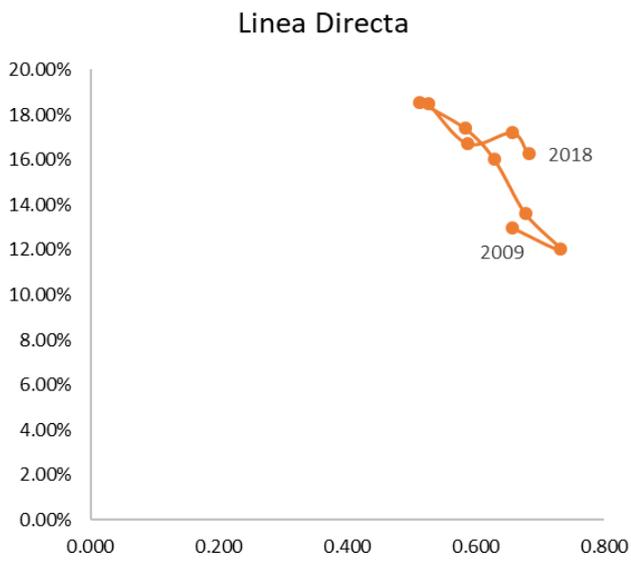


Gráfico XXII: Evolución Margen-rotación. Fuente de elaboración propia.

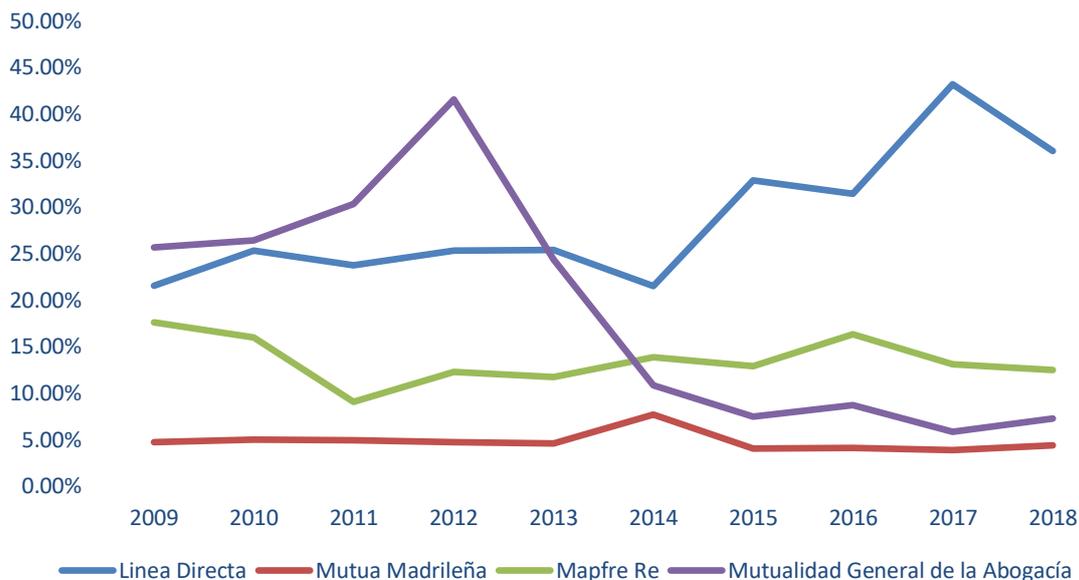


Gráfico XXIII: Evolución ROE (Return on Equity). Fuente de elaboración propia.

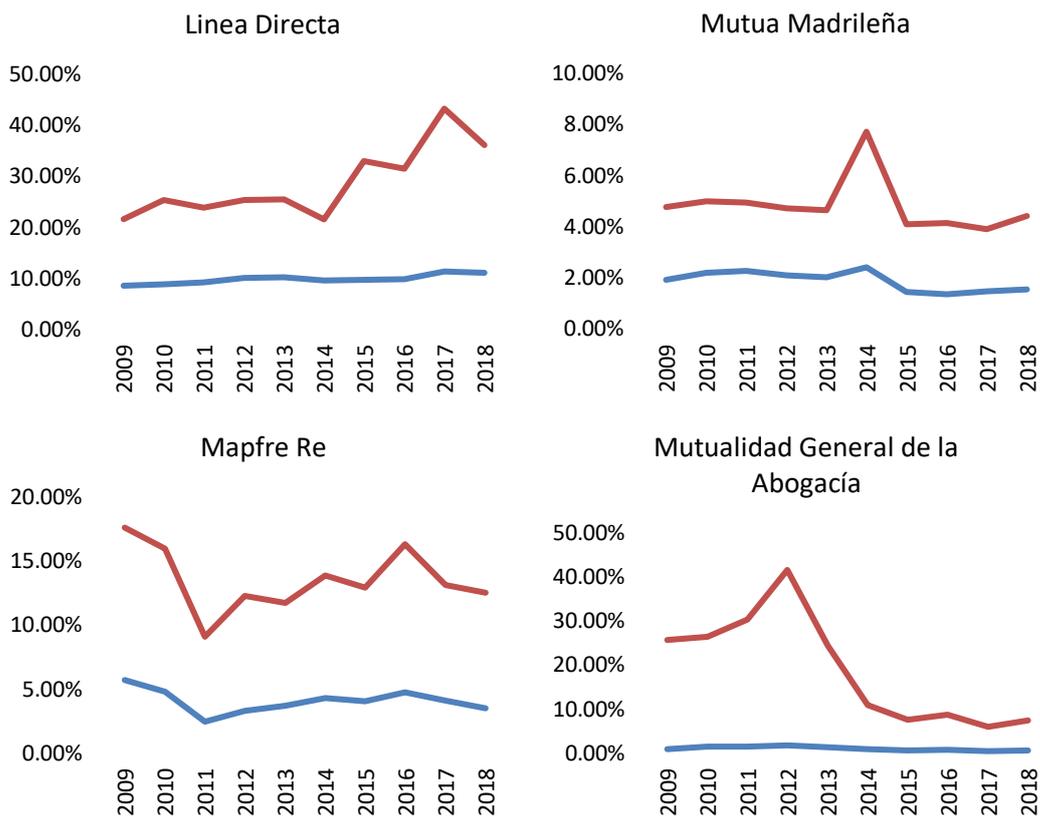


Gráfico XXIV: Comparación ROE (rojo)-ROA (azul). Fuente de elaboración propia.

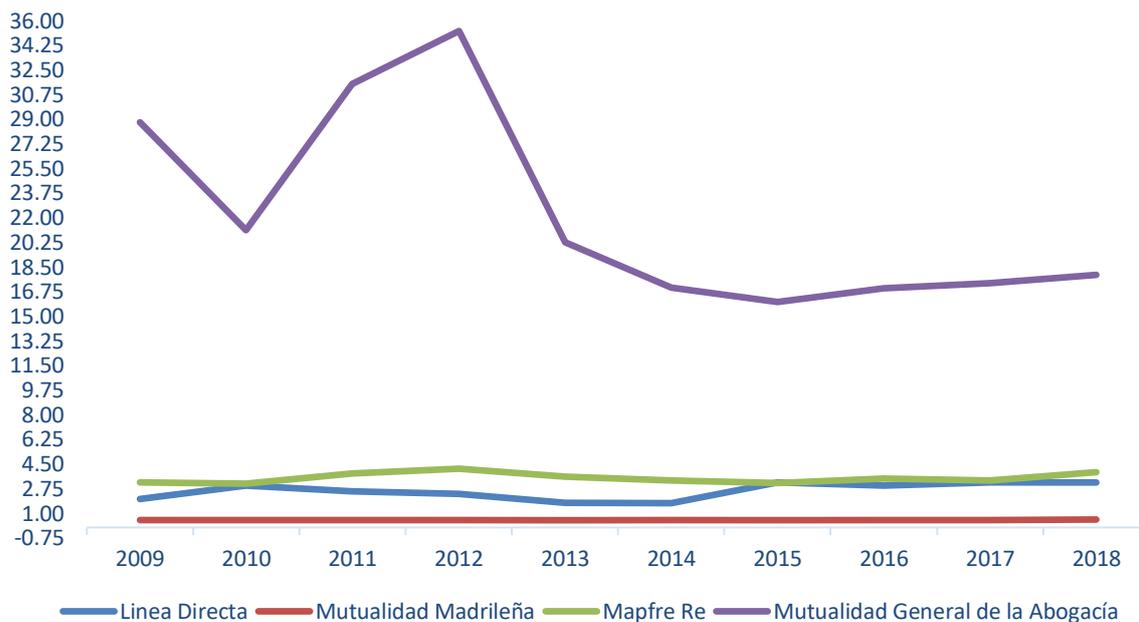


Gráfico XXV: Ratio de endeudamiento. Fuente de elaboración propia.

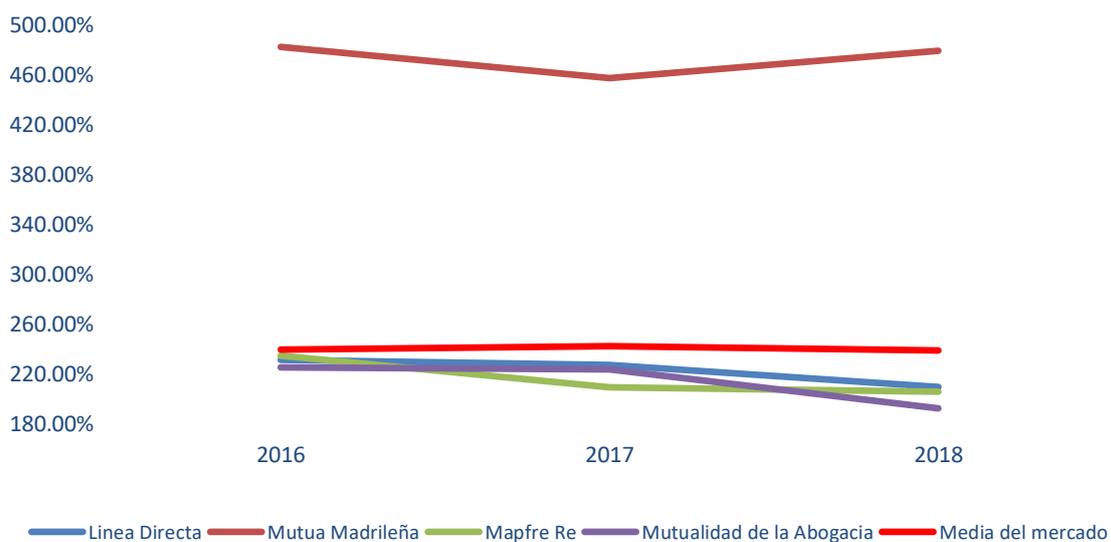


Gráfico XXVI: Ratio fondos propios admisibles CSO entre CSO. Fuente de elaboración propia.

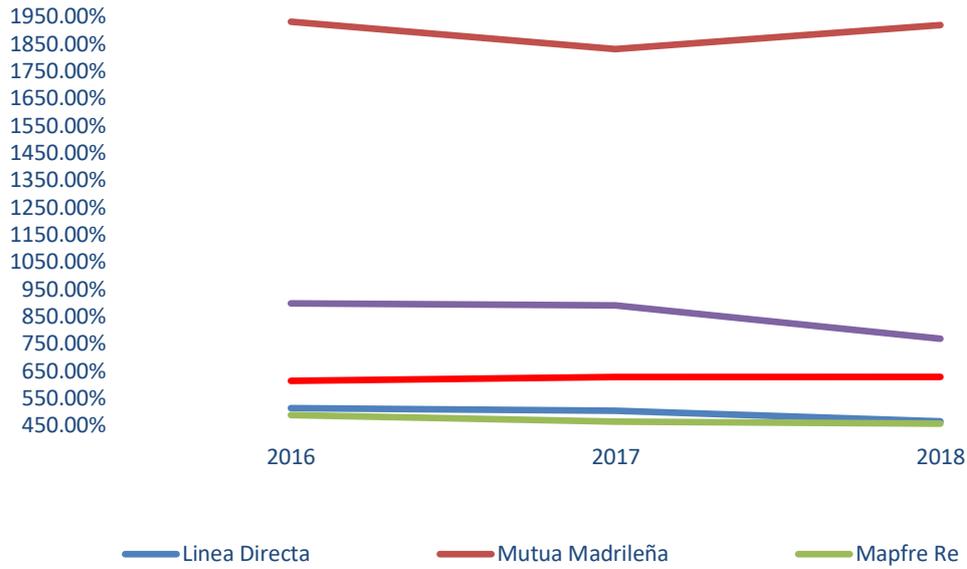


Gráfico XXVII: Ratio fondos propios admisibles CMO entre CMO. Fuente de elaboración propia.

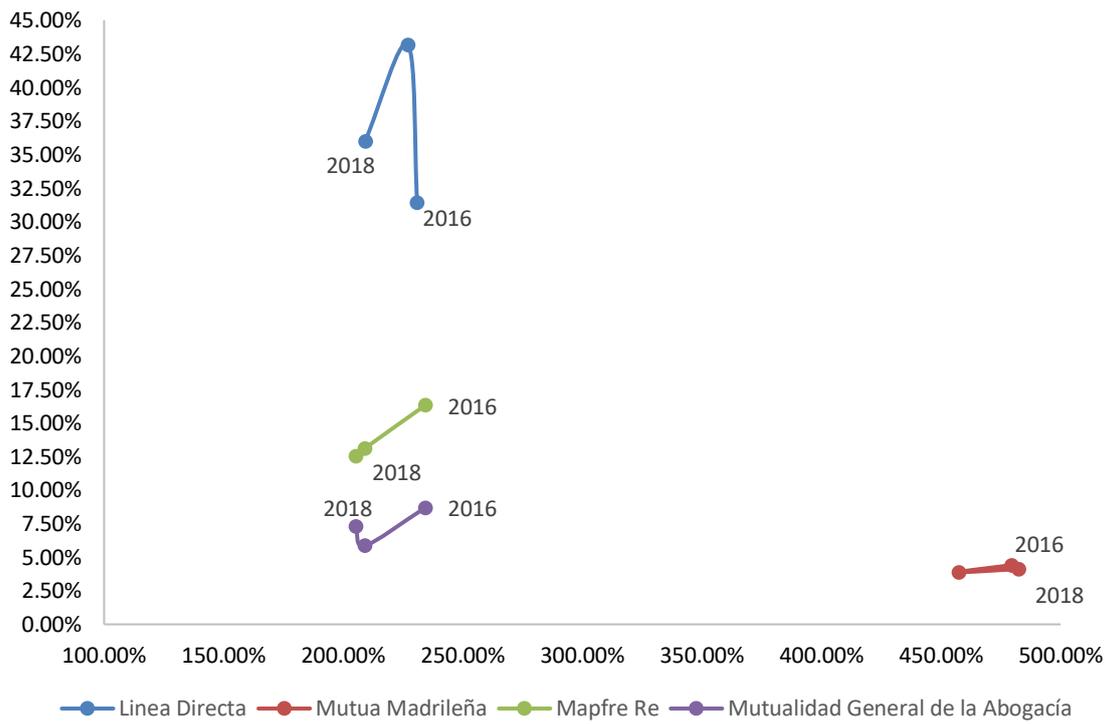


Gráfico XXVIII: Relación ROE (eje vertical)- ROA (eje horizontal) de los últimos tres ejercicios. Fuente de elaboración propia.

6.3. Figuras

Marco teórico

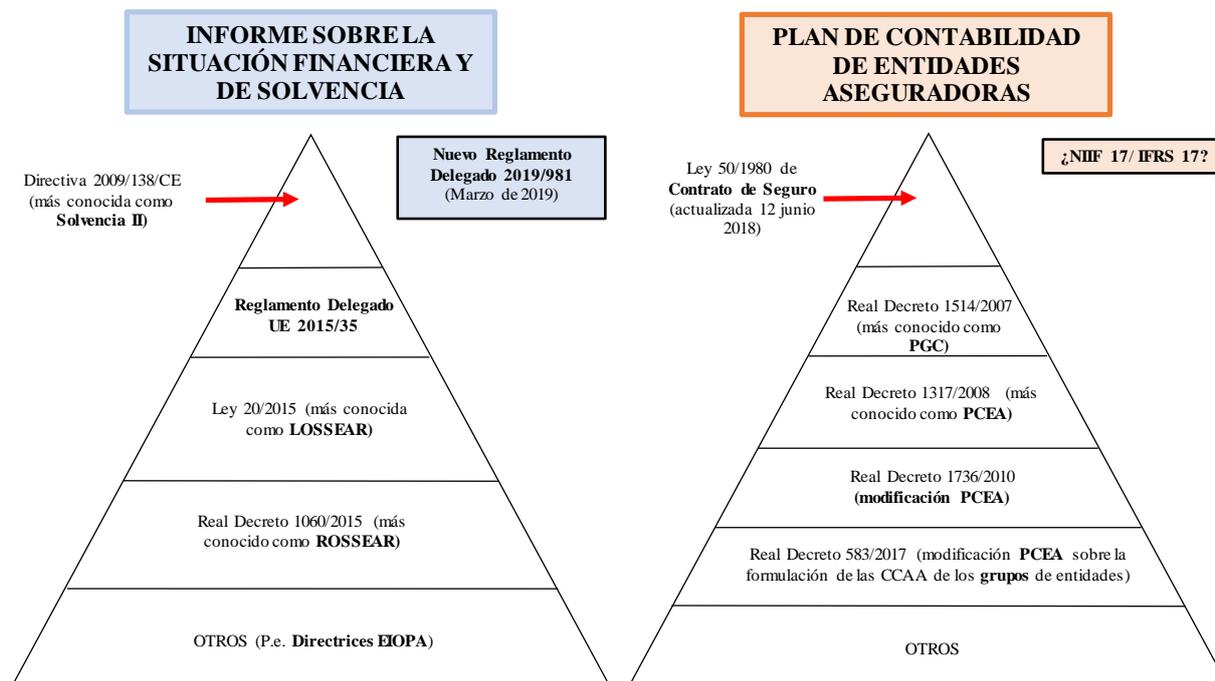


Figura I: Pirámide normativa ISFS vs PCEA. Fuente de elaboración propia.

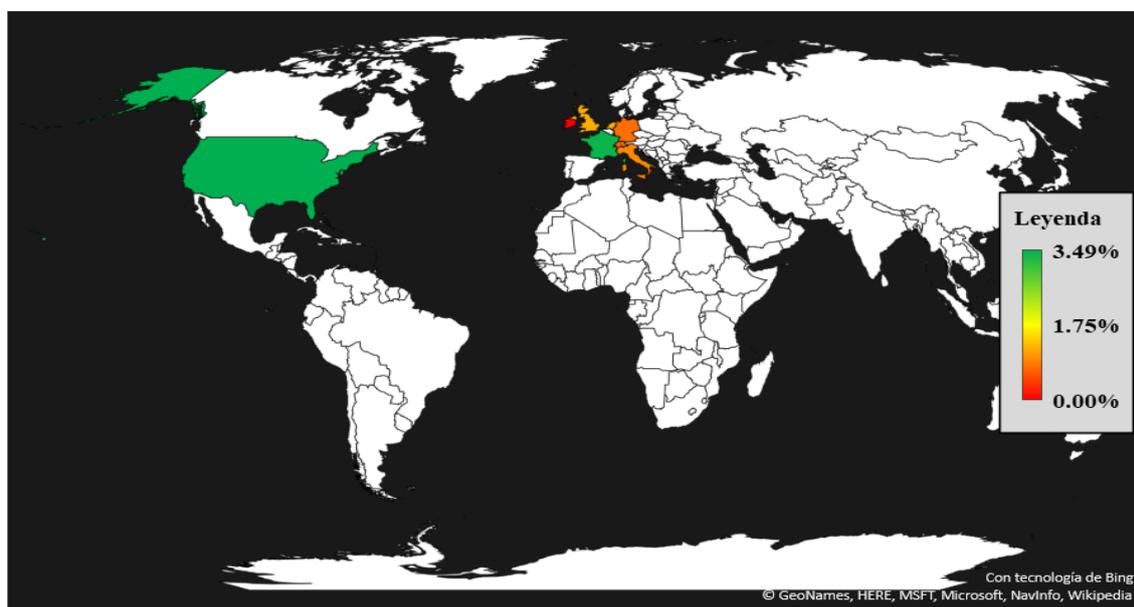


Figura II: Porcentaje de capital extranjero en las entidades españolas. Elaboración propia a partir de los datos de la DGSFP⁶¹.

⁶¹ En el informe de la DGSFP también se hace referencia al total de primas brutas totales de entidades con participación de capital extranjero, diferenciando a su vez en entidades de vida y no vida. Además, podemos conocer la actividad de entidades españolas en el Espacio Económico Europeo y cuáles son las entidades extranjeras que han accedido al mercado español. Por todo ello, se recomienda al lector realizar un vistazo al informe y sacar sus propias conclusiones.

Marco práctico



Figura III: Logos de las compañías seleccionadas. Fuente de elaboración propia.