



UNIVERSITAT DE  
BARCELONA

**206**

**Seguro de Crédito.  
Gestión y principales indicadores**

Estudio realizado por: Cristina Alberch Barrio  
Tutora: María Cristina Muñoz Reoyo

**Tesis del Máster en Dirección de Entidades  
Aseguradoras y Financieras**

Curso 2016/2017

Esta publicación ha sido posible gracias al patrocinio de ARAG SE, Sucursal en España



Cuadernos de Dirección Aseguradora es una colección de estudios que comprende las tesis realizadas por los alumnos del Máster en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras de la Universidad de Barcelona desde su primera edición en el año 2003. La colección de estudios está dirigida y editada por el Dr. José Luis Pérez Torres, profesor honorífico de la Universidad de Barcelona, y la Dra. Mercedes Ayuso Gutiérrez, catedrática de la misma Universidad.

Esta tesis es propiedad del autor. No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente. 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.

## **Presentación y agradecimientos**

Primero de todo quiero agradecer a Grupo Catalana Occidente la oportunidad que me ha brindado cursando el máster.

Por supuesto a mi tutora, Cristina Muñoz, por su orientación y ayuda en todo momento.

Dar las gracias también a los Directores del máster y profesores.

A mis compañeros, sin ellos no sería lo mismo.

Por último a mi familia y a Alex por el apoyo durante todos estos meses.



## Resumen

La volatilidad en los resultados del seguro de crédito influenciado por el entorno económico provoca que las compañías deban estar preparadas y atentas ante cualquier acontecimiento para actuar lo antes posible.

A lo largo de este trabajo se abordarán los principales indicadores de gestión y financieros que permiten analizar y comprender las particularidades de este seguro. Dicho análisis ayudará a una mejor planificación y gestión del mismo.

**Palabras Clave:** Seguro de Crédito, capital asegurado, exposición al riesgo, indicadores, prima provisional

## Resum

La volatilitat en els resultats de la assegurança de crèdit influenciat per l'entorn econòmic fa que les companyies hagin de estar preparades per qualsevol esdeveniment.

Al llarg d'aquest treball, s'abordaran els principals indicadors de gestió i financers que utilitzen les companyies de crèdit per l'anàlisi del ram. L'anàlisi ajudarà a una millor planificació y gestió del mateix.

**Paraules Clau:** Seguro de Crédito, capital asegurado, indicadores, exposició al risc, prima provisional

## Summary

The volatility in the credit insurance results influenced by the economic environment means companies should be alert to any developments and prepared to act as soon as possible.

The main management and financial indicators that facilitate the analysis and understanding of the particularities of this insurance will be discussed in this article. This analysis will help in the planning and management of said insurance.

**Key words:** Credit insurance, turnover, indicators, risk exposure, invoice premium.



# Índice

1.	INTRODUCCIÓN .....	9
2.	EL MERCADO ASEGURADOR ESPAÑOL .....	11
2.1.	COMPañÍAS DE SEGURO DE CRÉDITO EN EL MERCADO ESPAÑOL.....	21
3.	EL MERCADO DEL SEGURO DE CRÉDITO EN EL MUNDO .....	23
3.1.	COMPañÍAS DE SEGURO DE CRÉDITO EN EL MUNDO .....	24
3.2.	COMPARATIVA PRINCIPALES MAGNITUDES .....	26
4.	INTRODUCCIÓN AL SEGURO DE CRÉDITO .....	29
4.1.	ANTECEDENTES .....	29
4.2.	DEFINICIÓN .....	30
4.3.	CLASES DE SEGURO DE CRÉDITO .....	30
4.4.	REGULACIÓN ESPECÍFICA.....	30
4.5.	PARTES DEL CONTRATO DE SEGURO Y OTROS INTERVINIENTES.....	32
4.6.	SEMEJANZAS Y DIFERENCIAS CON OTROS SEGUROS .....	34
4.7.	CONDICIONES GENERALES Y PARTICULARES .....	35
5.	INFORMACIÓN DE GESTIÓN .....	39
5.1.	INDICADORES COMERCIALES .....	39
5.2.	INDICADORES NO COMERCIALES.....	40
5.3.	INDICADORES SOLVENCIA.....	43
6.	ESTADOS FINANCIEROS .....	47
7.	INDICADORES FINANCIEROS.....	51
7.1.	INGRESOS POR PRIMAS .....	51
7.2.	OTROS INGRESOS .....	56
7.3.	SINIESTRALIDAD .....	58
7.4.	GASTOS Y COMISIONES .....	62
7.5.	RESULTADO TÉCNICO .....	63
7.6.	RESULTADO DEL REASEGURO.....	64
7.7.	RESULTADO FINANCIERO.....	66
8.	CAPÍTULO DE CONCLUSIONES .....	69
	ÍNDICE FIGURAS .....	71
	BIBLIOGRAFÍA .....	73





# Seguro de Crédito.

## Gestión y principales indicadores

### 1. Introducción

El seguro es una actividad social que protege a las personas, a las empresas y a las instituciones, gracias a ella, a la mutualización de los riesgos, se convierte en un instrumento de progreso social y en una parte sustancial del crecimiento económico.

El resultado de una gestión prudente y profesional es la construcción de un entorno de certeza para todas las partes involucradas en la actividad aseguradora: el cliente, los perjudicados por un siniestro, las entidades públicas y las instituciones privadas.

Su objetivo no es otro que conseguir seguridad y confianza en el ámbito de su desarrollo: la economía y la sociedad.

La relevancia del seguro en la economía es notoria:

- La actividad de las aseguradoras aporta a la Hacienda Pública casi 4 millones de euros diarios en concepto de impuesto sobre los beneficios.
- Las aseguradoras cotizan a la Seguridad Social por sus trabajadores más de un millón diario.
- El seguro aporta a la Hacienda Pública cada año más de 1.000 millones en concepto de IVA, del que luego no se deduce.
- La cartera de deuda pública española en manos de las aseguradoras supone más del 7 % del PIB.
- Las aseguradoras financian la actividad del tejido productivo en más de 38.000 millones de euros.

El seguro de crédito tiene una importancia relativamente reducida comparada con otros ramos, sin embargo ejerce una trascendental importancia en la operativa económica y mercantil de las empresas. Esto es difícilmente cuantificable ya que no está representado solamente en los pagos por siniestros sino en el apoyo que presta a las empresas dando estabilidad a los proyectos económicos, gracias a las garantías que presta en caso de problemas de impagos y reduciendo el riesgo que conlleva la actividad económica o a las operaciones de inversión.

Las cifras arrojadas por las primas del seguro de crédito son modestas en comparación con otros seguros porque solo expresan la cuantificación del riesgo de impago pero no expresan toda la fuerza de la protección concedida por el seguro de crédito.

Un campo importantísimo del seguro de crédito español es la exportación con elementos de riesgo diferentes a los del mercado interior, muchos exportadores no tienen un buen conocimiento de sus mercados o de sus clientes y necesitan el asesoramiento de expertos para llevar a buen fin sus operaciones en el exterior.

La actividad aseguradora en general y la del seguro de crédito en particular es un campo para empresarios prudentes cuyo principal cometido es poder discernir la evolución futura más probable a través del estudio de comportamientos y experiencias adquiridas en el pasado y en un análisis permanente de la situación actual.

La importancia de la información, común a otras actividades, es enorme en todos los niveles ya que va a permitir la mejor toma de decisiones para lograr el éxito de la empresa.

## 2. El mercado asegurador español

El volumen de primas del negocio directo en España es de 63.892 millones de euros en el año 2016, un 12,4% superior al año anterior.

La evolución global de las primas es positiva en los últimos seis años, sin embargo, la tendencia difiere según el ramo.

El seguro de crédito se engloba dentro de la categoría “resto de ramos No Vida” con un volumen de primas de 595 millones de euros en 2016 representando un 1,8% respecto No Vida (32.755 millones de euros) y con un peso del 0,9% sobre el total Vida y No Vida (63.892 millones de euros).

Figura 1. Volumen de primas Negocio directo

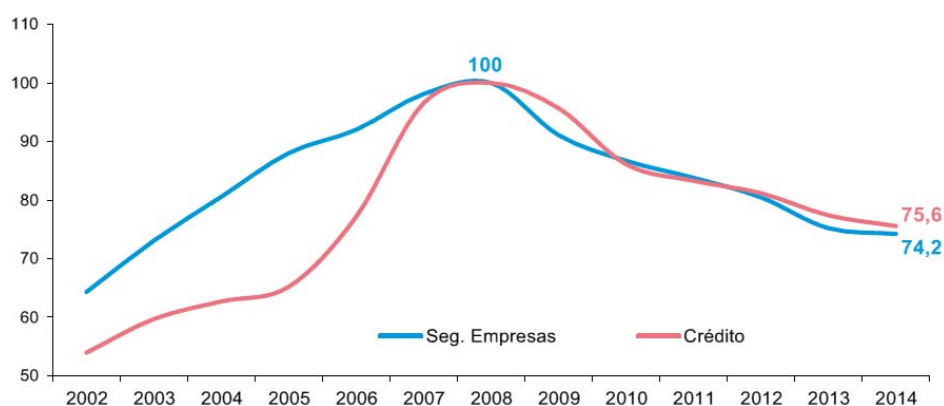
Volumen de Primas. Negocio Directo (Millones de Euros)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	%
<b>NO VIDA</b>	31.811	31.719	31.095	30.386	30.647	31.298	32.755	4,7%
<b>Automóviles</b>	11.535	11.270	10.607	10.021	9.882	10.052	10.566	5,1%
- Automóviles RC	5.964	5.848	5.485	5.178	5.030	5.169	5.509	6,6%
- Automóviles Otras Garantías	5.571	5.422	5.122	4.844	4.852	4.883	5.056	3,6%
<b>Multirriesgos</b>	6.297	6.579	6.627	6.537	6.550	6.565	6.773	3,2%
- Hogar	3.505	3.656	3.764	3.779	3.837	3.916	4.059	3,6%
- Comercio	650	649	625	596	594	565	575	1,7%
- Comunidades	755	794	815	823	827	836	853	2,0%
- Industrias	1.328	1.421	1.344	1.265	1.220	1.176	1.208	2,7%
- Otros	59	60	79	73	73	71	78	10,2%
<b>Salud</b>	6.396	6.597	6.786	6.937	7.181	7.361	7.737	5,1%
- Asistencia Sanitaria	5.461	5.663	6.011	6.192	6.430	6.450	6.756	4,7%
- Reembolso	640	654	516	504	520	666	708	6,3%
- Subsidio	296	280	258	241	232	245	273	11,4%
<b>Resto de Ramos No Vida</b>	7.583	7.274	7.076	6.891	7.033	7.321	7.681	4,9%
- Accidentes	922	897	853	880	886	926	976	5,3%
- Asistencia	310	316	309	312	335	340	365	7,3%
- Caución	84	78	65	63	61	86	62	-27,4%
- Crédito	719	695	677	646	631	609	595	-2,3%
- Decesos	1.703	1.761	1.891	1.961	2.087	2.150	2.163	0,6%
- Defensa Jurídica	100	103	97	90	92	93	96	3,4%
- Incendios	183	102	91	96	109	180	216	20,3%
- Otros Daños a Bienes	1.088	964	935	820	841	871	1.046	20,1%
- Pérdidas Pecuniarias	351	340	249	233	232	276	336	21,7%
- Responsabilidad Civil	1.624	1.531	1.448	1.352	1.342	1.360	1.392	2,4%
- Transportes	498	487	461	439	417	429	433	0,9%
<b>VIDA</b>	26.377	28.872	26.289	25.510	24.839	25.567	31.136	21,8%
- Riesgo	3.779	3.610	3.511	3.350	3.472	3.774	4.205	11,4%
- Ahorro	22.598	25.262	22.778	22.159	21.368	21.793	26.931	23,6%
<b>TOTAL VIDA Y NO VIDA</b>	58.188	60.590	57.384	55.896	55.486	56.865	63.892	12,4%
<b>PROVISIONES TÉCNICAS VIDA</b>	146.646	153.860	156.177	161.651	164.315	167.699	177.818	6,0%

Fuente: ICEA.

La evolución de las primas emitidas de Crédito en 2016 respecto al año anterior es negativa a nivel Español (-2,3%) pasando de 609 millones de euros en 2015 a 595 millones en 2016.

Tal y como muestran los datos, la tendencia respecto el año 2010 ha sido a una bajada de primas en el ramo de crédito y el comportamiento es similar al del conjunto de seguros de empresas: comercio, industrias, otros multirriesgos, caución, incendios y otros daños a bienes.

**Figura 2. Evolución comparada del negocio de crédito con resto seguros de empresas**



Fuente: ICEA. El seguro en empresas

Durante la crisis económica, las primas aumentaron debido a que los asegurados tenían más incertidumbre de que fueran a pagar sus clientes.

En los años siguientes y tras la recuperación económica las primas han bajado debido a la presión en precios por la competencia y al notable descenso de la siniestralidad.

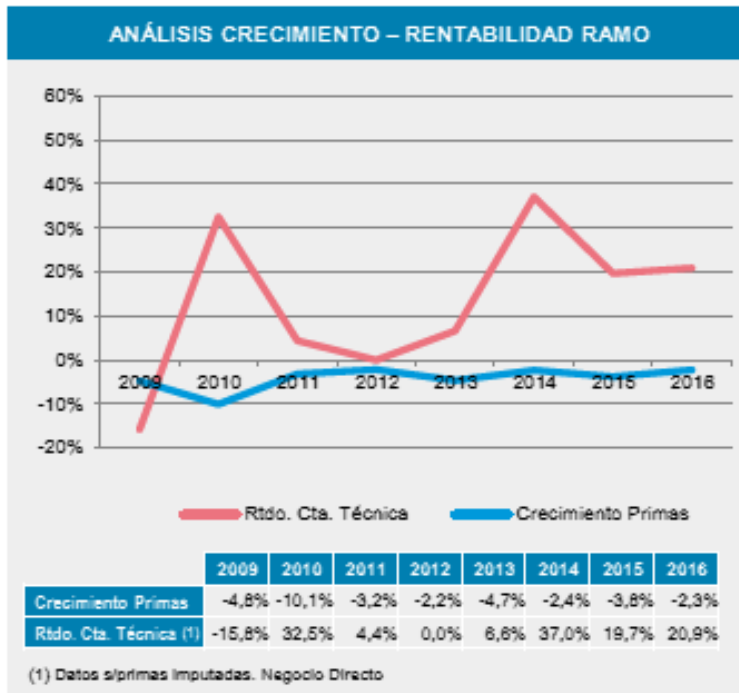
**Figura 3. Evolución resultados negocio de crédito en el mercado español**

	2012	2013	2014	2015	2016
Primas emitidas (millones de €)	677	646	631	609	595
Crecimiento primas	-2,2%	-4,7%	-2,4%	-3,8%	-2,3%
Resultado cuenta técnica <sup>(1)</sup>	0,0%	6,6%	37,0%	19,7%	20,9%

(\*) Datos s/ primas imputadas. Negocio Directo

Fuente: ICEA. Anuario del Sector Asegurador

Figura 4. Análisis crecimiento y rentabilidad del ramo de crédito



Fuente: ICEA. Anuario del Sector Asegurador

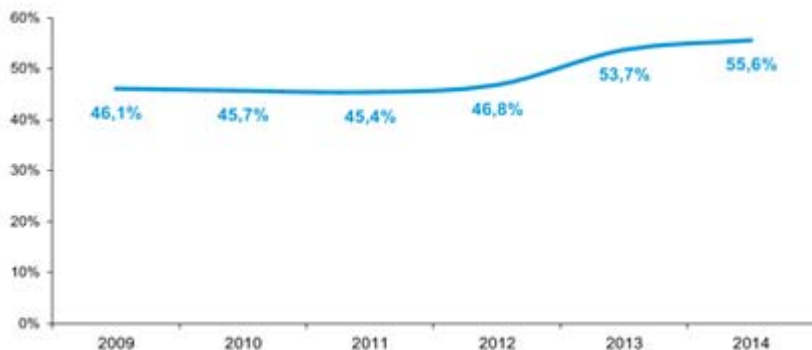
La tabla muestra con más detalle la evolución de las primas de Crédito comparado con el resultado de la cuenta técnica.

A pesar de la disminución de las primas mostrada, el resultado de la cuenta técnica del Sector en España crece como consecuencia de una menor siniestralidad durante estos últimos años tal y como se aprecia en el gráfico.

Las perspectivas para los próximos años son positivas para el ramo ya que se espera que la siniestralidad esté contenida y los gastos sean razonables.

En cuanto a reaseguro, durante el periodo entre 2009 – 2014, últimos datos disponibles, el seguro de crédito cedió en reaseguro entre un 45-55% de las primas imputadas.

**Figura 5. Evolución del ratio de cesión de primas adquiridas**



Fuente: ICEA

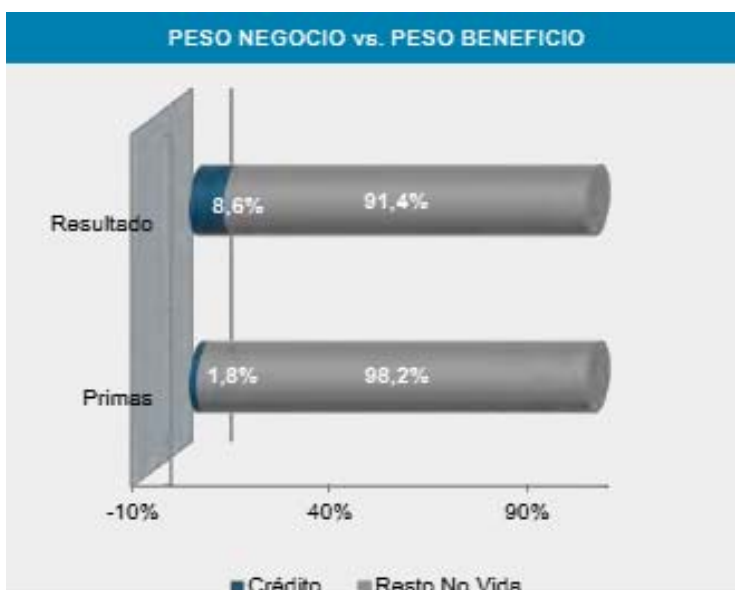
Otra de las variables que impacta en el resultado del negocio de crédito es el resultado financiero.

En los últimos años los ingresos financieros netos muestran una tendencia a la baja debido a los entornos con bajos niveles de interés.

Los resultados del negocio estos últimos años, no se ven drásticamente afectados por este motivo debido a que la mejora de la siniestralidad compensa en parte la disminución del resultado financiero.

El ramo de crédito representa dentro de los ramos no vida un 1,8% en primas sin embargo la buena gestión del ramo hace que en resultados tengan un peso del 8,6%.

**Figura 6. Volumen seguro de crédito respecto al resto de ramos No Vida**



Fuente: ICEA. Anuario del sector asegurador 2016

El ratio combinado en el mercado español es del 85,8% a cierre 2016.

La mejora en siniestralidad de los últimos años se plasma en la mejoría del ratio.

Hay que tener en cuenta que los ratios del Sector están calculados sobre primas imputadas, sin embargo, en el seguro de Crédito, a la hora de gestionar el negocio, los ratios combinados se realizan teniendo no solo en cuenta las primas imputadas sino también los ingresos de estudio.

Por tanto, el ratio combinado de gestión de las compañías de crédito es inferior al publicado.

El ratio combinado<sup>1</sup> del 2016 se compone de un ratio de siniestralidad de un 44,7% y de un ratio de gastos desglosado entre gastos de gestión interna (21,3%) y gastos de gestión externa (19,8%).

**Figura 7. Evolución del ratio combinado**



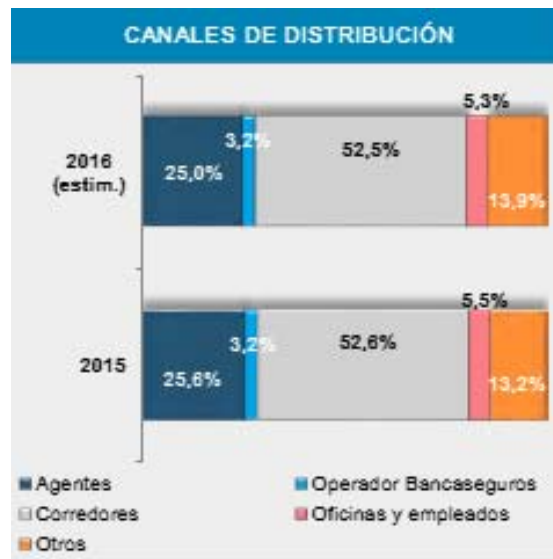
Fuente: ICEA. Anuario del sector asegurador 2016

El principal canal de distribución del seguro de crédito es el de corredores con un aproximadamente 52,5% en el año 2016 seguido de los agentes mientras que la distribución a través de operadores de Bancaseguros representa un pequeño porcentaje debido a la especialización que requiere el seguro y la información que se debe disponer.

Empresas como Atradius Crédito y Caución, líder en el mercado español, optan por la distribución de sus primas a través de agentes especializados.

<sup>1</sup>Ver cálculo del ratio combinado en apartado 7

**Figura 8. Canales de distribución**



Fuente: ICEA. Anuario del sector asegurador 2016

La rentabilidad del seguro de crédito para el año 2016 es del 19,9%.

Hay que tener en cuenta que el resultado técnico está calculado en base a primas imputadas y no de los ingresos totales ya que los ingresos por servicios no están incluidos en esta base de cálculo, sin embargo dentro de la partida de gastos se están computando todos los gastos necesarios para conseguir estos.

Por tanto, tal y como hemos comentado anteriormente, los porcentajes pueden sufrir variación y el resultado de la cuenta técnica ser superior en más de 5 puntos, quedando en un 25 % de los ingresos técnicos totales.

A nivel de gestión y de análisis, los gastos de administración y de adquisición constituyen únicamente aquellos gastos relacionados con las primas.

Mientras que en la tabla, los gastos por informes están incluidos junto con los gastos por administración.

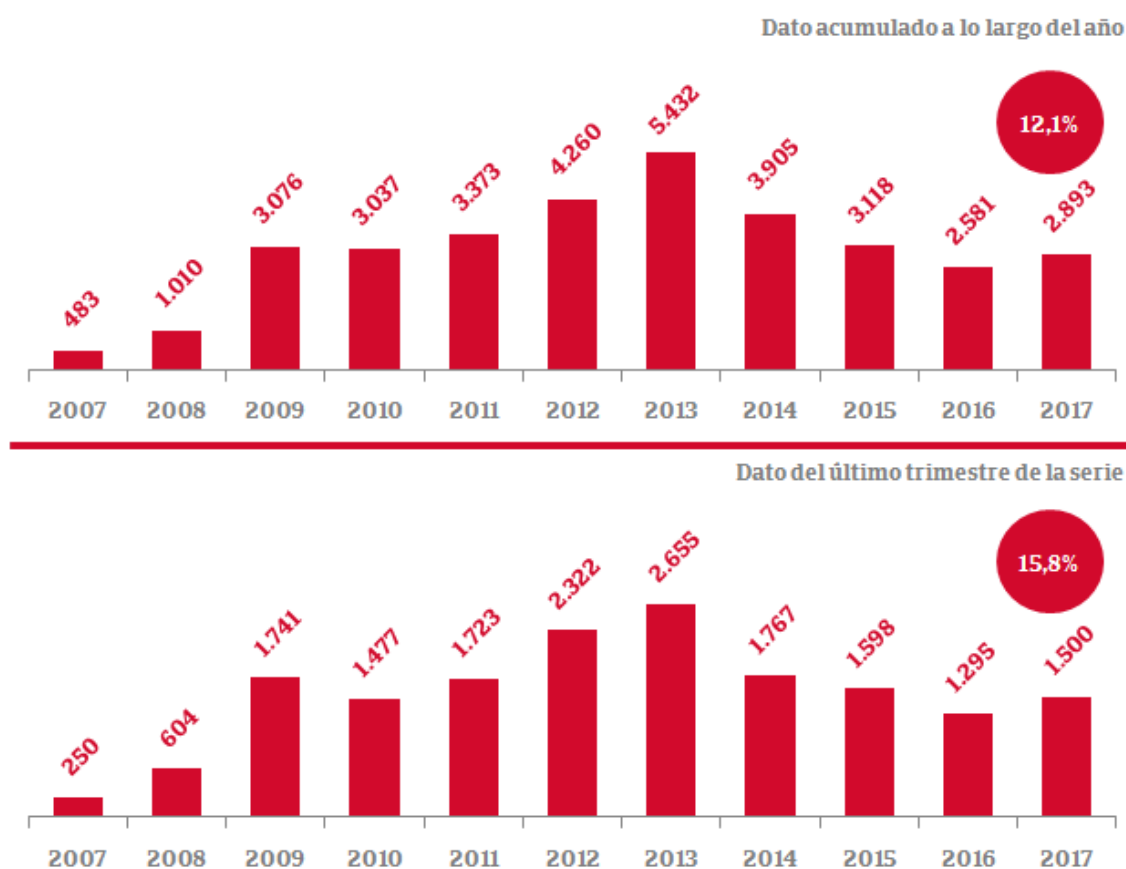
**Figura 9. Principales partidas cuenta técnica**

Principales partidas cuenta técnica ( s/ primas imputadas)	
Primas imputadas	100,0%
Siniestralidad	44,7%
Gastos de administración	21,3%
Gastos de adquisición	19,8%
Resultado cuenta técnica	20,9%
Margen financiero	1,0%
Resultado técnico	19,9%

Fuente: ICEA. Anuario del sector asegurador 2016



Figura 10. Número de concursos en España



Fuente: CyC

Según los últimos datos publicados en el BOE, en el segundo trimestre de 2017 se ha registrado un 15,8% más de concursos. El crecimiento se lleva produciendo durante tres trimestres consecutivos. En los últimos informes publicados por CyC se desprende que el nivel de insolvencia quedará estancado en los mercados avanzados. La peor evolución desde el 2009.

Las compañías aseguradoras de seguro de crédito operan en un entorno global, sin embargo, el tejido empresarial español difiere y se caracteriza por pequeñas y medianas empresas siendo solo un 11%, según el estudio realizado por Iberinform en 2016, las que venden sus productos o servicios al exterior.

Por territorios el dato varía ya que las zonas de la Rioja (20%) y Navarra (19%) tienen porcentajes superiores mientras que Canarias (2%) tiene el porcentaje más bajo.

Si se analiza por comunidades, las zonas más cercanas al mediterráneo y a la frontera francesa, son más abiertas y operan en un mercado más global.

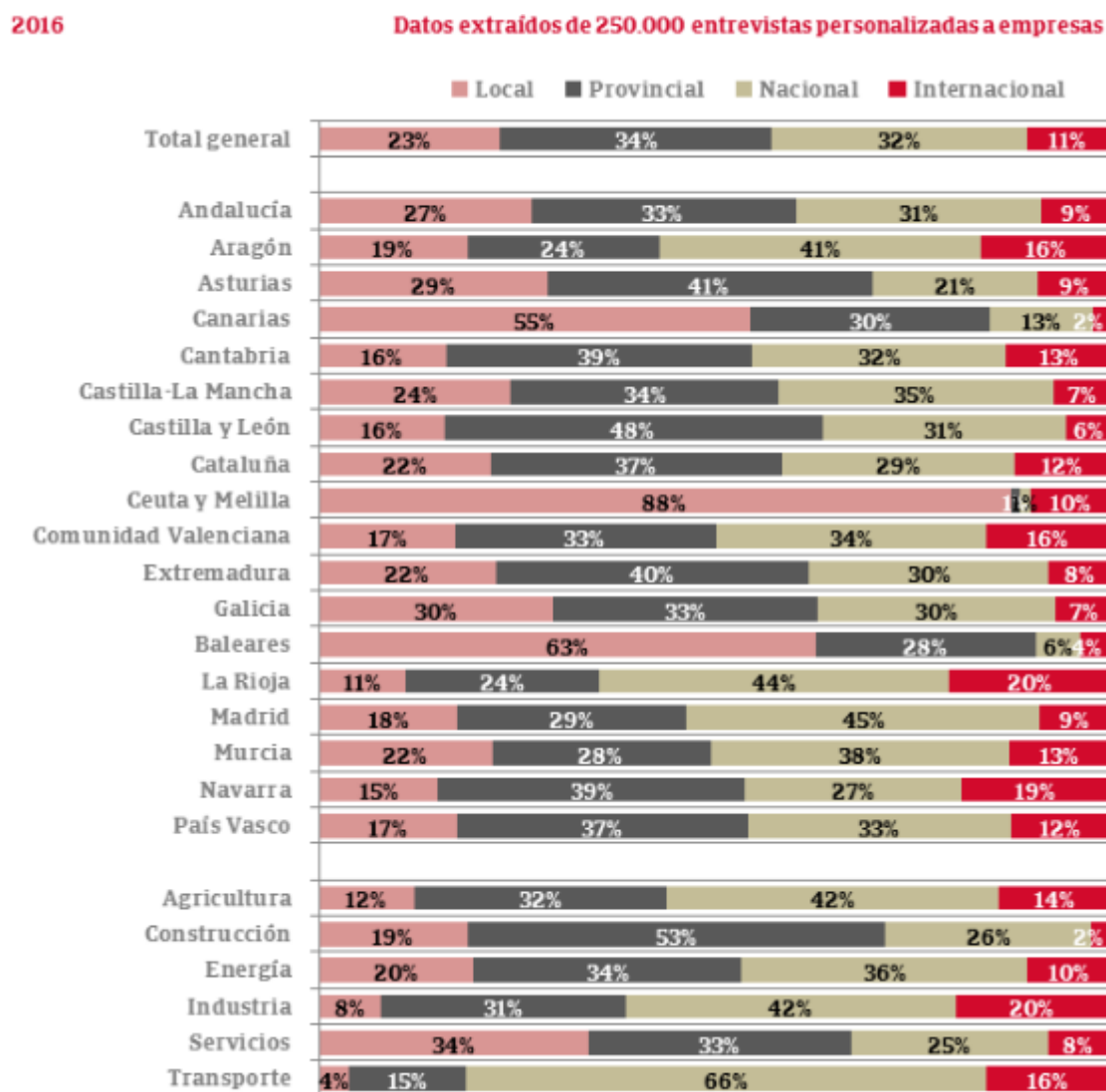
Por sectores, la tendencia también difiere, los sectores ligados a los servicios y a la construcción son aquellos más ligados al país mientras que el sector industrial es el que piensa más global.

Es por ello que Canarias tiene un porcentaje tan bajo debido a que su actividad está centrada, al igual que las baleares, en los servicios de manera local.

De hecho, el 23% de las empresas españolas operan únicamente dentro de su municipio.

Las compañías españolas han avanzado mucho en su internacionalización sin embargo aún les queda un recorrido por delante en el que se debe trabajar.

Figura 11. Ámbito de actuación de las empresas españolas



Fuente: CyC

Otra de las características del mercado español es la concentración de sus clientes.

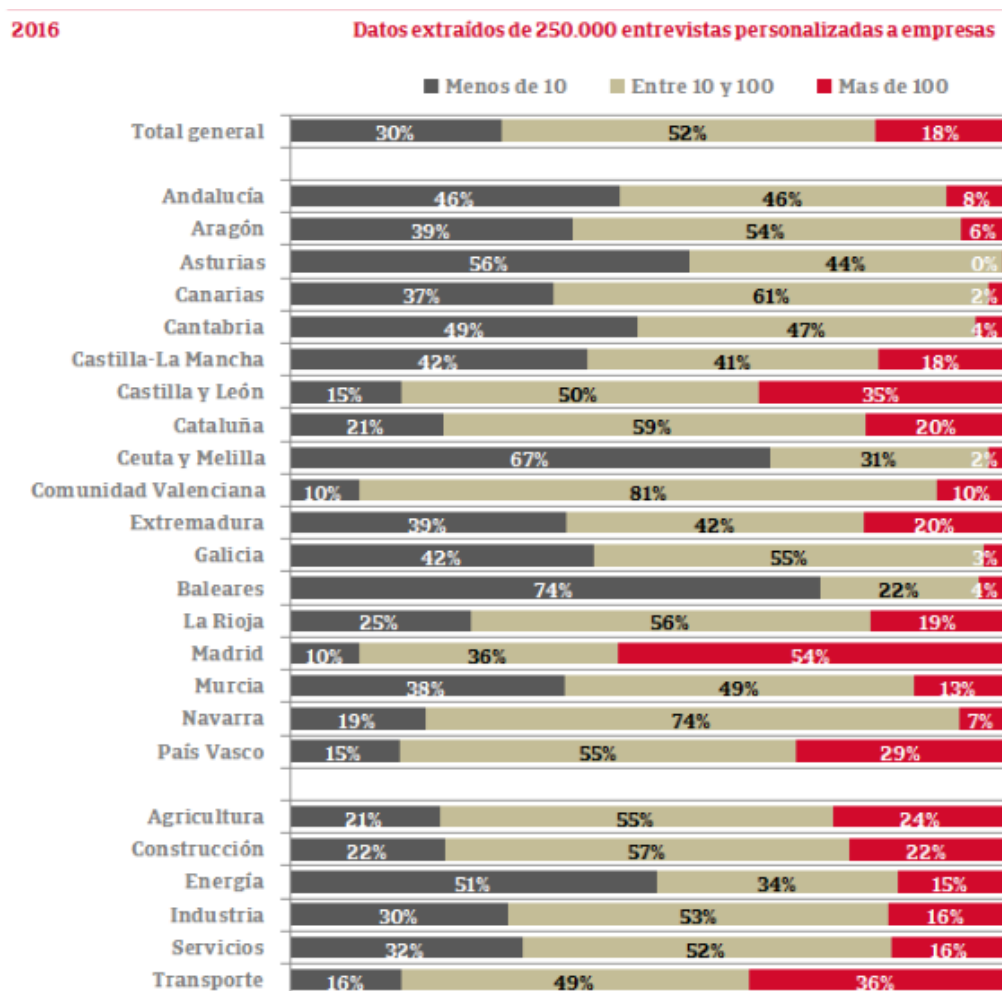
Según el estudio de Iberinform, el 30% de las compañías concentra su riesgo de crédito comercial en menos de diez clientes.

Las tasas más altas de concentración se dan en Baleares (74%) y Ceuta y Melilla (67%) y la menor concentración se produce en la Comunidad Valenciana y en Madrid con un 10% cada una.

Para las compañías de seguro de crédito, la concentración no es una buena noticia, ya que la posibilidad de impago de uno de los clientes puede tener un impacto significativo en las cuentas y resulta complicado realizar una política de dispersión del riesgo.

Con el efecto contrario, un 18% de las empresas españolas tiene más de 100 clientes. La problemática para las aseguradoras y las empresas es diferente. Cuanto más clientes tenga una compañía más difícil es el análisis profundo. Hasta ahora, las empresas que podían tener dispersión de clientes eran empresas grandes. Hoy en día la compañía CyC, por ejemplo, proporciona herramientas para que pequeñas empresas puedan realizar una buena gestión de su cartera.

**Figura 12. Concentración clientes en empresas españolas**



Fuente: CyC

Las conclusiones del estudio realizado por Crédito y Caución e Iberinform sobre el riesgo de crédito en España muestra que el 64% de las empresas dice tener consecuencias negativas por los impagos.

Una de cada diez empresas, podría cerrar debido al efecto negativo en sus resultados por los incumplimientos de pago de sus clientes.

El impago en España se ha ido reduciendo después de la crisis. Los impactos más significativos se produjeron, según el estudio, en 2012 para el 66% de las empresas mientras que en 2017 se espera en un 26% de las empresas.

Los impagos se pueden deber, entre otros, a la falta de fondos por parte de los clientes, problemas comerciales por disputas y retraso intencionado del cliente.

Actualmente, el porcentaje de retraso del cliente por causas voluntarias pesa más que la falta de fondos. Este hecho, destaca la importancia de disponer de un seguro de crédito y de las herramientas de recobro ofrecidas por este.

Las herramientas utilizadas por las empresas españolas para poder gestionar el recobro son:

- La gestión interna
- Seguros de crédito
- Despachos de abogados
- Empresas de recobro telefónico
- Recobro con presencia caracterizada

Sin embargo, las más efectivas son aquellas que realizan no solo el recobro vía amistosa sino también en vía procesal como es el caso de despachos de abogados y de los seguros de crédito.

En resumen, la tendencia durante estos últimos años en los resultados de las compañías de crédito es a la contención de los ingresos debido a la fuerte presión en precios especialmente en la nueva producción y, con efecto contrario, una reducción de la siniestralidad que compensa la caída producida en los ingresos. Los gastos y comisiones se mantienen en línea.

Como consecuencia de todo ello, se produce una mejora el ratio combinado.

Por último destacar el pequeño margen financiero.

El ramo de crédito experimenta un incremento de sus resultados gracias a la combinación de: una mejor selección de los clientes, mejora económica de los mismos, lo que se traduce en una mejora de la siniestralidad, y unos gastos adecuados.

Es un buen momento para aquellas compañías que operan en el ramo.

## 2.1. Compañías de seguro de crédito en el mercado Español

El negocio de Crédito en España está muy concentrado, ya que las tres primeras compañías (Atradius Crédito y Caucción, Cesce y Solunion Seguros) representan aproximadamente el 90% del mercado.

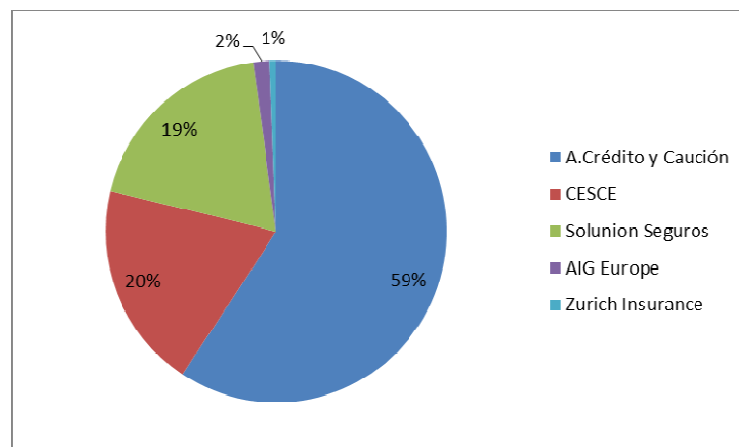
En los dos últimos años (2015 y 2016) se ha producido una disminución de las primas en las principales entidades del Sector español: Atradius Crédito y Caucción y CESCE.

**Figura 13. Ranking entidades del mercado español. Primas 2013-2015**

(miles de €)	2013	2014	2015	2016
A. Crédito y Caucción	314.515	327.564	324.824	312.657
CESCE	142.212	132.345	108.280	103.152
Solunion Seguros	108.089	89.667	92.777	100.255
AIG Europe	3.894	6.825	6.904	8.448
Zurich Insurance	2.693	3.314	4.720	3.249

Fuente: ICEA.

**Figura 14. Distribución primas por entidades año 2016**



Fuente: Elaboración propia

### Atradius Crédito y Caucción

Empresa líder en el mercado español.

Compañía del grupo Atradius y es a través de la cual operan en el mercado español.

La cuota de mercado es del 59% con un volumen de primas de 313 millones de euros a cierre del año 2016.

La composición accionarial del grupo Atradius N.V. es de:

64,23% Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L. (Grupo CyC)  
35,77% Grupo Catalana Occidente S.A. (GCO)

GCO tiene una participación en Atradius N.V. del 83,20% de los cuales el 35,77% es directo y el 47,43% es indirecto por la participación en el Grupo CyC.

## **CESCE**

En Segundo lugar se encuentra la compañía CESCE con una cuota de aproximadamente el 20% y un volumen de primas de 103 millones de euros a cierre de 2016.

Es la cuarta compañía en crédito y caución a nivel mundial con una presencia en diez países.

La composición accionarial de CESCE es de:

50,25% Estado  
21,07% Grupo Santander  
16,30% Grupo BBVA  
8,48% Otros bancos  
3,90% Compañías de seguros

## **Solunion**

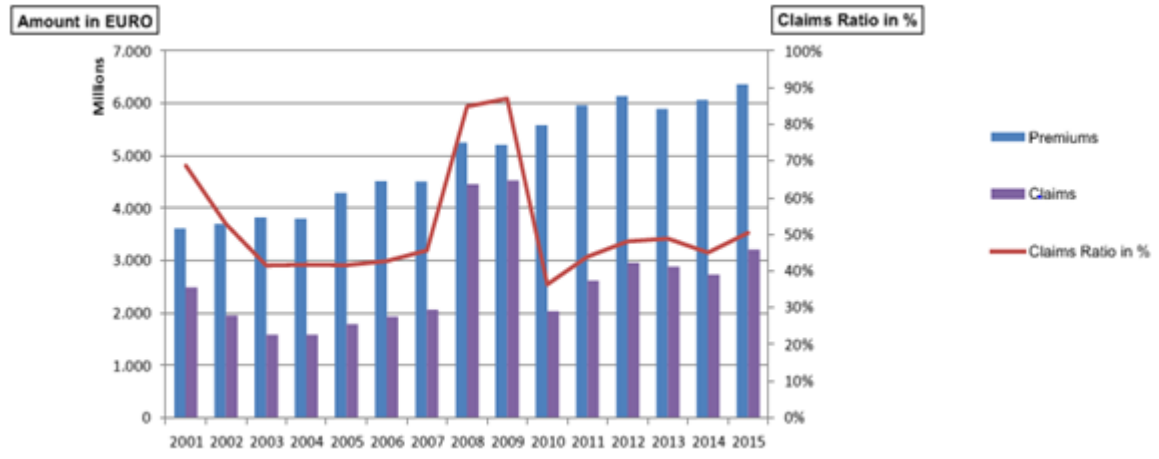
Solunion ocupa la tercera posición dentro del ranking de seguro de crédito en el mercado español con una cuota de aproximadamente un 19% con un volumen de primas de 100 millones de euros a cierre de 2016.

Es la joint venture constituida por Mapfre y Euler Hermes para España y Latino América.

### 3. El mercado del seguro de crédito en el mundo

La evolución del seguro de crédito a nivel mundial es similar a la analizada en el mercado español.

Figura 15. Evolución ratio siniestralidad (2001-2015)



Fuente: ICISA

El gráfico muestra la evolución de las primas, siniestralidad y ratio de siniestralidad para el periodo de 2001-2015.

La volatilidad del negocio de crédito se hace patente en el gráfico.

Con respecto a primas, desde el año 2001 al 2015 se ha producido un incremento pasando de aproximadamente 4.000 millones de euros a 6.000 millones de euros en el año 2015.

El aumento de facturación va ligado a una mayor exposición al riesgo.

Durante la pasada crisis económica, la mala situación de las empresas motivó la desaparición de muchas de ellas además de un deterioro generalizado de la solvencia de otras, lo que llevó a un incremento extraordinario de la siniestralidad, alcanzando ratios cercanos al 100%.

El ratio de siniestralidad se sitúa en torno al 45% en el año 2015.

### 3.1. Compañías de seguro de crédito en el mundo

El seguro de Crédito en el mundo está muy concentrado en tres empresas: Euler Hermes, Atradius y Coface.

#### Euler Hermes

EH es el líder a nivel global en seguro de crédito.

Además comercializa otros productos como caución y recobros.

Con más de 100 años de historia, está presente en más de 50 países.

Empresa subsidiaria del grupo Allianz.

Figura 16. Cuenta de resultados EH 2015-2016

EH (millones de euros)	31/12/2015	31/12/2016	% var. 16-15
Consolidated revenues	1.490	1.411	-5,3%
Gross earned premium	1.186	1.115	-6,0%
Underwriting income after reinsurance	144	13	-91,1%
Investment income net of expenses	53	48	-9,6%
Current operating income	197	61	-69,0%
Other operating income and expenses	-4	54	-1373,8%
Operating income	192	114	-40,5%
Tax result	-49	-48	-1,4%
<b>Net result</b>	<b>126,2</b>	<b>41,5</b>	<b>-67,1%</b>

Fuente: Elaboración propia. Financial statements EH FY2016

#### Atradius

Atradius N.V. es el segundo operador global del seguro de crédito con una cuota mundial de mercado del 23%.

Además del seguro de crédito ofrece otros servicios como caución, gestión del cobro.

Está presente en 50 países que proporcionan cobertura a 240 mercados y tiene acceso a la información de crédito de más de 200 millones de empresas en todo el mundo.

En España opera bajo la marca Crédito y Caución, líder en el mercado español y sus resultados consolidan dentro del Grupo Catalana Occidente.



**Figura 17. Cuenta de resultados Atradius NV 2015-2016**

Atradius (millones de euros)	31/12/2015	31/12/2016	% var. 16-15
Primas adquiridas	1537	1558	1,4%
Ingresos por información	122	127	4,9%
Ingresos netos	1658	1685	1,6%
Resultado técnico después gastos	343	377	9,7%
Resultado de reaseguro	-103	-140	36,0%
Resultado técnico neto	240	237	-1,5%
Resultado financiero	5	148	
Resultado act. Complementarias	8	9	7,5%
Impuesto sobre sociedades	-71	-64	
Ajustes	-12	-9	
Resultado recurrente	170	187	9,4%
Resultado no recurrente	-16	-26	
<b>Resultado total del negocio</b>	<b>155</b>	<b>160</b>	<b>3,8%</b>

Fuente: Elaboración propia. Financial statements Atradius NV FY2016

## Coface

Tercera compañía en el ranking a nivel mundial.

Es una compañía francesa nacida en 1946 que actualmente cuenta con una presencia en 66 países con cobertura en aproximadamente 200 países.

En 1992 empezó su internacionalización y en 2012 lanzaron Coface Global Solutions enfocado a dar servicio a multinacionales.

**Figura18. Cuenta de resultados Coface 2015-2016**

Coface (millones de euros)	31/12/2015	31/12/2016	% var. 16-15
Earned premium	2.205	2.170	-1,6%
Service revenues	433	400	-7,7%
Turnover	2.638	2.570	-2,6%
Net technical result	301	302	0,0%
Net investment income	116	75	-35,3%
Ordinary operating income	418		-100,0%
Non ordinary operating income & expens	0	-4	775,0%
Operating income	417	373	-10,6%
<b>Net income (Group share)</b>	<b>303</b>	<b>287</b>	<b>-5,1%</b>

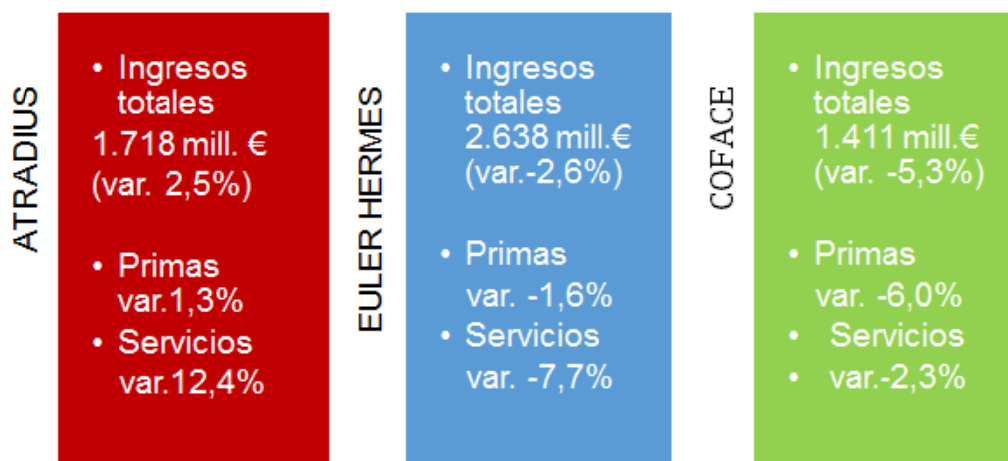
Fuente: Elaboración propia. Financial statements Coface FY2016

## 3.2. Comparativa principales magnitudes

### Ingresos

Figura19. Comparativa ingresos a nivel mundial para el año 2016

#### Ingresos totales 2016



Fuente: Elaboración propia

Los ingresos de EH son de 2.638 millones de euros en 2016 un 2,6% inferior al 2015. La disminución de sus ingresos es debida tanto a la disminución de primas como de los servicios.

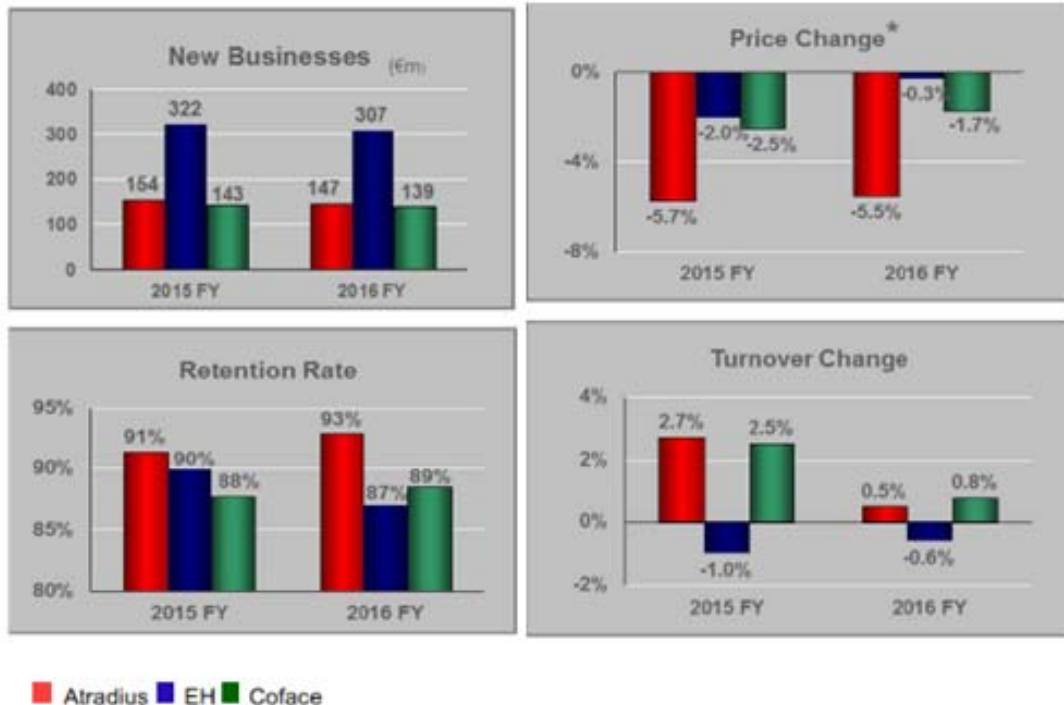
Coface tiene unos ingresos de 1.411 millones de euros en 2016 y una variación del -5,3% principalmente por la disminución de las primas (-6%). Es la compañía que disminuye en mayor medida sus ingresos en el último año.

Atradius muestra una evolución positiva respecto a sus competidores con unos ingresos de 1.718 millones de euros (2,5% superior con respecto al año 2015) con crecimientos tanto en primas como en servicios.

Las acciones tomadas este último año por parte de EH y Coface en relación a la exposición del riesgo, minimizando aquellos países como Asia y América con una alta siniestralidad han afectado al crecimiento de los ingresos.

## Indicadores comerciales

Figura20. Indicadores comerciales 2016



Fuente: Atradius, EH y Coface 2016 FY financial results

### Nueva producción

Atradius decrece su PV por 4,3% hasta llegar a 147 millones de euros.

EH decrece de manera más sustancial, un 4,7% hasta 307 millones de euros debido a la reducción del apetito de riesgo.

Coface muestra una disminución ligera de su nueva producción de un 2,8% hasta 139 millones de euros a pesar de ser la segunda disminución consecutiva desde el 2014.

### Ratio de retención de cartera

Atradius mejora el ratio de retención pasando del 91% al 93% (2 puntos).

EH tiene el ratio de retención más bajo respecto sus competidores debido a la reducción de la exposición en algunos mercados y a pólizas no rentables.

Coface mejora ligeramente su retención pasando del 88% al 89%.

### Precio (tipo de prima)

Atradius experimenta la peor caída en precios respecto a sus competidores aunque mejora ligeramente respecto el año 2015.

EH muestra una ligera disminución del 0,3%. USA y los mercados emergentes han aumentado la tasa de prima lo que ha compensado la disminución en Europa.

Coface reporta una disminución del 1,7% mejorando 0,8 puntos respecto el año 2015 debido a las acciones realizadas en Latino América.

### Movimiento de los capitales asegurados

Atradius y Coface muestra una evolución positiva del volumen asegurado aunque significativamente inferior al año anterior mientras que EH muestra un decrecimiento.

## 4. Introducción al seguro de crédito

### 4.1. Antecedentes

La búsqueda de protección de manera colectiva con el objetivo de minimizar riesgos no es un elemento de la actualidad.

Desde la antigüedad pueblos mercaderes aplicaban los principios de mutualismo y sus comerciantes transportaban las mercancías en común con tal de minimizar costes y creaban un fondo común para que en el caso que se produjera un siniestro poder ayudar. De esta manera, minimizaban el riesgo.

Los antecedentes del seguro más cercanos se dan en Francia, Reino Unido e Italia.

En España, se creó la primera compañía de Seguro de Crédito en el año 1929. Por iniciativa del ministro de Hacienda y Economía, José Calvo Sotelo. Ante la necesidad de encontrar un instrumento que cubriera el riesgo asociado a los créditos concedidos para la exportación, se unieron el Banco Exterior de España y veinticinco compañías aseguradoras para crear la Compañía Española de Seguros y reaseguros Crédito y Caución, entidad mixta de capital mayoritariamente público. Tras la salida del Banco Exterior, fue el Consorcio de Compensación de Seguros quien detento la mayoría de capital hasta que después de diversos cambios en el accionariado pasa a ser Catalana Occidente el accionista mayoritario, quedando prácticamente todo el capital en manos privadas.

En 1971, nació la compañía CESCE (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A.) como una compañía mixta de capital privado y público, con participación de las principales entidades financieras españolas para gestionar por cuenta del Estado el seguro de crédito a la exportación. Desde 1992 extiende su actividad al seguro privado en mercado interior y exterior.

Desde 2012 está en proceso de privatización.

La incorporación de España en la Comunidad Económica Europea en 1986 motivó la liberalización del negocio asegurador de Crédito en España, dando lugar a la entrada de otros operadores.

En los años 90, se consolidaron grandes compañías multinacionales como Euler Hermes (EH), Coface y Atradius grupo que integra la compañía española Crédito y Caución.

## 4.2. Definición

El Seguro de Crédito es un instrumento al servicio de las empresas que venden tanto en el mercado local como en el exterior.

Garantiza la pérdida económica derivada del impago de las ventas a crédito de un asegurado con su cliente.

El seguro de crédito permite optimizar la gestión de los riesgos de un asegurado protegiendo sus cuentas comerciales contra un posible riesgo de mora prolongada y de insolvencia de sus clientes.

En la venta al contado no existe riesgo de impago, donde existe riesgo es en la parte aplazada de una operación a crédito.

El seguro de crédito cubre el riesgo de impago desde la entrega de la mercancía al cliente hasta la fecha de pago.

## 4.3. Clases de seguro de crédito

- Seguro de crédito doméstico: cubre las operaciones del asegurado con clientes (deudores) en el propio país.
- Seguro de crédito a la exportación: cubre las operaciones realizadas cuando el cliente es extranjero.

El contrato de seguro no se realiza para una operación concreta sino para la totalidad de las operaciones realizadas por el vendedor o que reúnan ciertas condiciones específicas, evitando la selección del riesgo.

Dentro de todos los tipos de financiación externa, el seguro de crédito tiene como objeto la cobertura del crédito comercial.

## 4.4. Regulación específica

El seguro de crédito tiene la consideración de Gran Riesgo, esto significa que prioritariamente aplicará las condiciones generales, particulares y especiales de la póliza que hayan sido acordadas y firmadas.

En aquellos aspectos que no queden regulados en el punto anterior, se deberá regir por la LCS 50/80. Los artículos que regulan el seguro de crédito son el 69, 70, 71, 72

### Artículo 69 LCS

Por el seguro de crédito el asegurador se obliga, dentro de los límites establecidos en la ley y en el contrato a indemnizar al asegurado las pérdidas finales que experimente a consecuencia de la insolvencia definitiva de sus deudores.

### Artículo 70 LCS

Se considerará insolvencia definitiva en los siguientes supuestos:

- 1) Cuando haya sido declarado en quiebra mediante resolución firme.
- 2) Cuando haya sido aprobado judicialmente un convenio en el que se establezca una quita del importe.
- 3) Cuando se haya despachado mandamiento de ejecución o apremio, sin que del embargo resulten bienes libres bastantes para el pago.
- 4) Cuando el asegurado y el asegurador, de común acuerdo, consideren el crédito incobrable.

El propio artículo añade: No obstante cuando antecede, transcurridos seis meses desde el aviso del asegurado al asegurador del impago del crédito, éste abonará a aquél el 50 por 100 de la cobertura pactada, con carácter provisional y a cuenta de ulterior liquidación definitiva.

### Artículo 71 LCS

En caso de siniestro, la cuantía vendrá determinada por un porcentaje, establecido en el contrato, de la pérdida final que resulte de añadir al crédito impagado los gastos originados por la gestión de recobro, los gastos procesales y cualesquiera otros expresamente pactados.

Dicho porcentaje no podrá comprender los beneficios del asegurado ni ser inferior al cincuenta por ciento de la pérdida final.

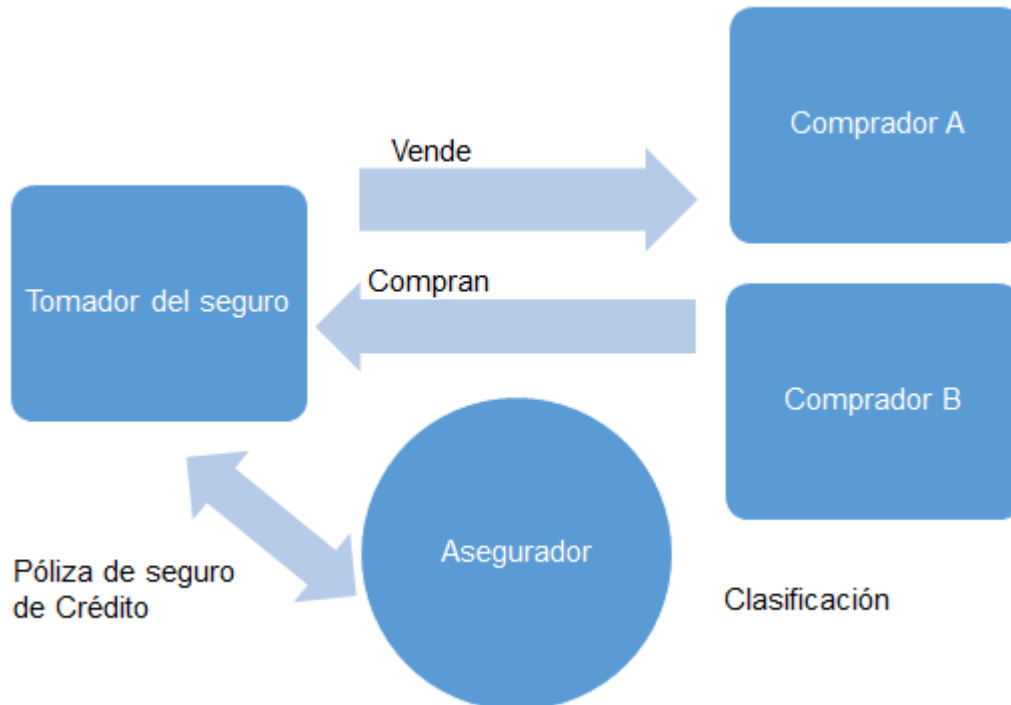
### Artículo 72 LCS

El asegurado, y en su caso el tomador del seguro, queda obligado:

- A exhibir a requerimiento del asegurador, los libros y cualesquiera otros documentos que poseyere relativos al crédito o crédito asegurados.
- A prestar la colaboración necesaria en los procedimientos judiciales encaminados a obtener la solución de la deuda, cuya dirección será asumida por el asegurador.
- A ceder al asegurador, cuando éste lo solicite, el crédito que tenga el deudor una vez satisfecha la indemnización.

## 4.5. Partes del contrato de seguro y otros intervinientes

Figura 21. Partes intervinientes en el seguro



Fuente: Elaboración propia

En el Seguro de Crédito (SC) intervienen varias figuras:

Relacionadas con el contrato de seguro:

- **La compañía aseguradora:** entidad que emite la póliza y que cubre el riesgo de insolvencia definitiva de los deudores (clientes) de su asegurado.
- **Asegurado (tomador del seguro):** es la empresa vendedora que suscribe el contrato de seguro de crédito para la garantía de sus operaciones con clientes compradores.

La garantía alcanza a todos los clientes del asegurado, siempre que cumplan las condiciones establecidas o no excluidas de cobertura.

Entre las obligaciones que tiene es el pago de la prima y como consecuencia el derecho a cobrar la indemnización en caso de insolvencia.

Es el cliente de la compañía aseguradora.

- **Deudor:** parte esencial del riesgo a pesar de que no interviene directamente en la gestión ni en el contrato ya que no suscribe documento al-



gundo de garantía ni tiene relación con el asegurador. De hecho, en muchos casos, el comprador desconoce la garantía sobre sus operaciones, es decir, quien compra a crédito un crédito o se le presta un servicio.

Relacionadas con la póliza:

- **Mediador:** en relación a la mediación de seguros, el agente o corredor de seguros es la persona que interviene entre el asegurador y asegurado.

En el contrato de seguro el mediador tiene una intervención especial en la gestión ya que además de tener una actividad inicial en el momento de suscripción, establece actuaciones a realizar por parte del asegurado durante la vigencia del contrato.

- **Reasegurador:** es la figura que da soporte a las obligaciones económicas del asegurador en base a pactos suscritos entre ambas partes que es el denominado tratado de reaseguro.

En el gráfico se muestra la relación que se establece entre las partes:

El tomador del seguro y asegurado vende a sus clientes (deudores) un producto o servicio con pago aplazado. Con el objetivo de minimizar el riesgo, realiza un contrato de seguro con la compañía aseguradora para que, en caso de insolvencia del comprador (cliente), esta haga frente al pago del siniestro y ejecute las acciones pertinentes de reclamación de dicho importe al deudor.

El Seguro de Crédito aporta valor añadido a la empresa (asegurado) ya que ofrece servicios como:

- Indemnización, minimizando la pérdida económica de los asegurados.
- La prevención, a través de las opiniones de crédito: el asegurador somete a estudio a todos los clientes del asegurado analizando su capacidad crediticia, previniendo la posible insolvencia de ellos.
- El recobro se encarga de la recuperación de los créditos impagados por cuenta y en nombre del asegurado, poniendo a su disposición una red externa de colaboradores.

De esta manera, el cliente no solo asegura las ventas sino que tiene una herramienta muy potente que le permitirá conocer en todo momento el estado de solvencia de su cliente y en el caso que sea necesario, cancelar el envío de mercaderías para evitar la posible insolvencia.

## 4.6. Semejanzas y diferencias con otros seguros

El seguro de crédito difiere del resto de seguros en la clasificación del riesgo y su selección ya que el riesgo viene determinado por el deudor del asegurado, es decir, aquella persona a la que el asegurado vende, por tanto un tercero, mientras que en el resto de seguros se establece sobre el propio asegurado.

Las compañías de crédito deberán otorgar el riesgo previamente para asegurar la operación, por ello deben dotarse de herramientas y modelos que les ayuden a hacerlo adecuadamente. Las compañías disponen de grandes bases de información y modelos matemáticos y estadísticos.

El seguro con el que más similitudes tiene es el de caución.

- Incumplimiento de la obligación: el fundamento de ambos seguros es el incumplimiento en el caso de crédito del deudor y en el caso de caución del tomador.
- Posibilidad de reclamación por parte del asegurador: la reclamación se realizará al incumplidor.
- Ambos tienen la consideración de grandes riesgos: según lo dispuesto en el artículo 108 nº 2 letra b y en el art. 44,2 de la ley 50/1980 de 8 de octubre del Contrato de Seguro (LCS).

Diferencias con el seguro de caución

- Por parte de quien se contrata: en el seguro de crédito es por cuenta propia, es decir, por parte de la compañía que quiere cubrir el riesgo de impago de sus clientes y en el seguro de caución es por cuenta ajena.
- Tipo de incumplimiento: en el seguro de crédito el incumplimiento surge en el caso de falta de pago o insolvencia del cliente (deudor) frente a su proveedor (asegurado). Por el contrario, en caución se produce por el incumplimiento de las obligaciones por parte del tomador frente al asegurado
- Sujetos que causan el incumplimiento: en el caso de crédito es un 3º o varios ajenos a la relación contractual entre la compañía aseguradora y el asegurado mientras que en caución es el mismo tomador que contrata el seguro el que origina el incumplimiento.
- Sujeto a reclamar tras la producción del siniestro: en el caso de crédito se reclamará al deudor mientras que en el de caución se convierte en el tomador.

Diferencias entre el seguro de Crédito y el resto de seguros es:

- Comunicación continúa entre el asegurado y el asegurado. En seguros generales la relación tras la contratación se limita al pago de la prima y a la declaración del siniestro.

En el seguro de crédito el asegurado debe comunicar sus ventas mensualmente, solicitar y obtener la clasificación crediticia de todos sus clientes, proponer aumentos de clasificaciones, informar de la marcha de sus créditos, avisos de falta de pago, prórrogas y, si llega el caso comunicar el siniestro facilitando toda la documentación relativa al crédito impagado. De esta comunicación se nutre todo un sistema de información que relaciona a los asegurados y a sus clientes lo que permite un enriquecimiento de los servicios que se prestan.

- Recobro: en el caso del seguro de crédito la recuperación del crédito impagado es un factor determinante en la determinación del coste final del siniestro. Las acciones de recobro llevadas a cabo por la reaseguradora alcanzan tanto a la parte asegurada de una operación como a la noasegurada, indemnizándose la primera y liquidándose el recobro neto de gastos en proporción.

## **4.7. Condiciones generales y particulares**

### **I. Clientes**

La operación de cobertura se realiza sobre aquellos clientes incluidos en las condiciones.

La póliza puede suscribirse para clientes del mercado doméstico como para clientes extranjeros.

Hay una tipología de clientes excluidos de las condiciones particulares:

- Administraciones públicas: dado que no son operaciones comerciales y por tanto no son objeto de cobertura.
- Operaciones con filiales, agencias del asegurado o sucursales por la complejidad para determinar la existencia de las pérdidas dentro del grupo y debido a que no están sometidas a las reglas plenas de mercado.
- Consumidor final: está excluido las personas físicas

### **II. Porcentaje de garantía**

Según el artículo setenta y uno:

En caso de siniestro, la cuantía de la indemnización vendrá determinada por un porcentaje establecido en el contrato, de la pérdida final que resulte de añadir al crédito impagado los gastos originados por las gestiones de recobro, los gastos procesales y cualesquiera otros expresamente pactados. Dicho porcentaje no podrá comprender los beneficios del asegurado, ni ser inferior al cincuenta por ciento de la pérdida final.

Tal y como dice el artículo, la garantía de seguro de crédito no será por el 100% del crédito impagado ya que como el resto de seguros se deberá hacer partícipe de la pérdida al asegurado.

El porcentaje de garantía está entre el 80% y el 90%.

### **III. Clasificación del comprador**

Las condiciones de la póliza representa la garantía en general pero para cada cliente en particular se fijan límites de cobertura que se denomina clasificación.

El asegurado es quien propone la cifra de clasificación para cada uno y realizará una estimación del riesgo máximo del importe aplazado.

La compañía aseguradora estudiará cada cliente y le dará clasificación que puede ser igual, inferior a lo demandado o bien ser excluido.

Dicha cifra de clasificación fijada en el momento inicial puede ser modificada posteriormente a petición del asegurado, ser aumentada, reducida o incluso ser excluida por parte de la aseguradora.

La concesión de la clasificación se realiza por equipos de profesionales expertos en base a la información que se dispone de forma directa o bien a través de la experiencia de otros compradores y asegurados.

A pesar que la clasificación por parte de la aseguradora sea parcial o excluida, no impide al asegurado efectuar ventas o prestaciones de servicios aunque quedarían, en esa parte, sin la garantía del seguro.

### **IV. Duración de los créditos**

Los créditos deben tener una duración inferior o igual al límite que se establece en las condiciones particulares de la póliza.

La duración se computará desde que el asegurado entrega la mercancía hasta la fecha de pago pactada.

Si los créditos excedieran del plazo establecido podrían no ser objeto de cobertura.

## **V. Agravaciones de riesgo**

Uno de los aspectos fundamentales del seguro de crédito es la comunicación de agravaciones de riesgo que se producen por las incidencias en los pagos previstos en las operaciones entre vendedor y comprador: avisos de falta de pago y prórrogas.

Deberán comunicarse a la aseguradora y en algunos casos (prórrogas) obtener su autorización.

Las comunicaciones de incidencias de pagos permite a la compañía conocer el comportamiento de pagos del comprador, añadir esta información a su base de datos y explotarla para que, en el caso que perciban una posible insolvencia reducir la clasificación o, en el caso que la información sea positiva, se podría aumentar la clasificación.

## **VI. Aviso de siniestro**

El asegurado debe comunicar al asegurador el impago en los plazos establecidos.

En el caso de que se disponga información de que el comprador no va a atender a los pagos, también deberá comunicarlo.

Una vez declarado el aviso de siniestro el asegurado debe facilitar la documentación relacionada con el crédito y con la cobertura por el seguro.

La compañía analizará la misma y fijará la cobertura en base a la póliza suscrita.

A partir de la declaración de un siniestro, el cliente queda excluido para futuras clasificaciones de crédito.

## **VII. Gestión de recobro**

Una vez se declara el aviso de siniestro, la aseguradora inicia las gestiones de recobro para recuperar el importe impagado.

La aseguradora, en nombre del asegurado realizará todas las gestiones otorgando poderes a abogados y procuradores.

Otra de las opciones posibles es que la gestión del recobro se realice por parte de un tercero.

Es habitual que la compañía de recobros forme parte del grupo empresarial.

De forma más excepcional el propio asegurado puede llevar las gestiones de recobro.

## **VIII. Indemnización**

En general, para los distintos ramos, la indemnización se realizará en el momento en que se produce el siniestro o inmediatamente después.

En el caso del seguro de crédito, y según el artículo 69 mencionado en la parte de regulación, se prevé un pago provisional por el 50% a los seis meses de la declaración del aviso por el asegurado.

El plazo de indemnización se establece en las condiciones particulares de las pólizas.

Actualmente los plazos indemnizatorios no superan los doce meses.

Es habitual establecer expresamente el pago anticipado del 100 % de la indemnización en lo que viene a denominarse “mora prolongada”

En el caso de cobrar parcialmente, la aseguradora abonará los recobros al asegurado proporcionalmente a la parte asegurada y no asegurada.

## **IX. Liquidación del siniestro**

A pesar de haber pagado la indemnización, el siniestro no se da por terminado hasta el momento en que se hayan finalizado todas las gestiones de cobro y se dé por liquidado el siniestro.

## **X. Primas**

El cálculo de las primas en el seguro de crédito se suele efectuar mediante un porcentaje sobre las operaciones aseguradas.

Existe una prima provisional calculada sobre las estimaciones que hace el asegurado (capital contratado) de sus previsiones de ventas que se reajusta al término de la anualidad conforme a las ventas reales cubiertas. (Ver cálculo en apartado 7)

## 5. Información de Gestión

### 5.1. Indicadores comerciales

- Cartera
- Nueva producción
- Anulaciones

Para cada uno de los indicadores anteriores se deben analizar los parámetros siguientes:

#### I. Número de pólizas

Permite ver la evolución de las pólizas tanto mes a mes del mismo año como con el año anterior.

Este indicador se debe analizar conjuntamente con los siguientes debido a que un aumento del número de pólizas no implica un aumento de la actividad comercial.

#### II. Capitales asegurados

Es el volumen de ventas anuales estimadas por el asegurado. Sirve de base para el cálculo de la prima provisional.

#### III. Primas provisionales

Es la obtenida al inicio del periodo de contratación de la póliza.

$$PP = \text{Capital asegurado} * \text{Tipo de prima}$$

Este indicador permite ver la evolución del negocio, un aumento de capitales asegurados es síntoma de un crecimiento de la actividad económica mientras que en época de crisis los capitales disminuyen.

#### IV. Ventas declaradas

Corresponde a las ventas reales que realiza el asegurado a los clientes.

Dependiendo de la compañía o del tipo de póliza, el asegurado deberá notificar las ventas a crédito indicando la duración de las operaciones, con periodicidad mensual, trimestral.

Es uno de los principales indicadores de negocio que permite ver la actividad de las empresas y su capacidad para generar primas.

## V. Tipo de prima

Es el porcentaje aplicado a las ventas estimadas (tasa).  
Se determinará en función de diferentes factores:

- Volumen de ventas estimados
- Sector y subsector en el que opera el asegurado
- Actividad de los deudores (clientes asegurado)
- Distribución de riesgos
- Siniestralidad
- Plazo de cobro de sus clientes, duración de sus riesgos
- Solvencia, antigüedad y antecedentes de la firma asegurada

## 5.2. Indicadores no comerciales

### I. Cumulo teórico

Todas las pólizas para tener cubiertas sus operaciones a crédito por las garantías del seguro de crédito tienen que tener la clasificación crediticia de los clientes con los que opera, para ello debe solicitarse indicando el importe máximo de crédito que espera poder acumular y las condiciones de pago utilizadas.

La Compañía comunicará expresamente el límite máximo de cobertura para cada cliente solicitado. Esto es una clasificación crediticia.

En resumen la clasificación es la línea de crédito de un asegurado con un deudor.

Las clasificaciones solicitadas pueden concederse por el importe total solicitado, limitarse o excluirse.

Una clasificación concedida en un momento determinado puede ser anulada, a la vista del comportamiento del deudor y surtirá efecto en el riesgo que pudiera contratarse (no quedaría asegurado) a partir de la anulación y sin efecto en el riesgo anteriormente contratado (estaría asegurado).

El cúmulo de riesgo es la suma de las clasificaciones en vigor y limitadas concedidas de todos los deudores de todas las pólizas a una fecha determinada.

El cúmulo teórico se debe analizar por sectores y ver su evolución.

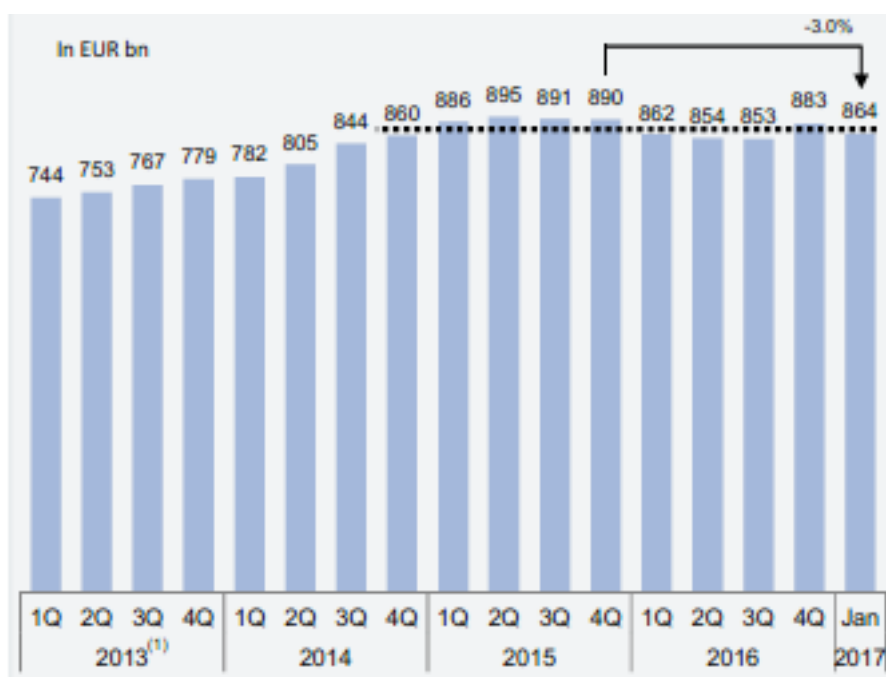


## II. Total Potencial Exposure (TPE)

Es la exposición al riesgo máxima de la Compañía, directamente relacionado con el SCR (Solvency Capital Requirement).

Las compañías intentan que el TPE sea el utilizado finalmente por el asegurado ya que un mayor TPE supone un incremento de capital requerido de cara a Solvencia II.

Figura22: Exposición al riesgo EH 2016



Fuente: EH. Financial results FY 2016

Euler Hermes está estabilizando su riesgo a niveles del 2014.

## III. Siniestros

Entrada de avisos de insolvencia provisional en un periodo.

- Número de siniestros
- Importe Suma Siniestrada:

Es la deuda total del asegurado.

Puede ser superior o igual a la suma asegurada.

Si el importe del siniestro supera la suma asegurada, se cubrirá hasta la suma asegurada según los porcentajes establecidos en el contrato.

Importe suma asegurada: es la parte de deuda impagada que está dentro de los límites de clasificación.

Importe suma garantizada: en función del porcentaje de garantía establecido en las condiciones particulares de la póliza.

Índices de morosidad:

$\text{I.M.} = \frac{\text{suma asegurada (12 meses)}}{\text{ventas declaradas (12 meses)}}$ $\text{I.M.} = \frac{\text{suma siniestrada (12 meses)}}{\text{ventas declaradas (12 meses)}}$
---

Este indicador permite anticipar comportamientos del mercado.

El índice se realiza por sectores y es un índice básico a la hora de tarificar.

Índice de cobertura:

$\text{I.C.} = \frac{\text{Suma Asegurada}}{\text{Ventas aseguradas}}$
--

Permite ver la cobertura de las operaciones, los niveles de cobertura de la clasificación.

#### **IV. Recobros**

Es uno de los servicios ofrecidos por las compañías de crédito.

Puede estar externalizado o formar parte de los servicios de gestión de la organización.

Dicho servicio está compuesto por una red de abogados externos a la compañía bajo control y supervisión de esta, que realizan todas las gestiones de recobro.

Los recobros pueden solucionarse vía amistosa o concursal.

Debido al tiempo y al consumo de recursos, es preferible que los siniestros se solucionen vía amistosa.

Un siniestro vía concursal se cierra en un periodo superior a tres años mientras que un siniestro en vía amistosa se cierra en un periodo inferior a dos años.

Un mismo siniestro puede nacer vía amistosa y pasar a concursal o ser directamente concursal como en el caso del deudor declarado en concurso de acreedores.

Se debe analizar por separado el gasto de recobro y el recobro bruto.

El gasto de recobro corresponde a aquellos gastos externos como registro, procuradores, minutas de abogados etc.

Indicador recobro: eficacia del recobro

La eficacia del recobro es  $\geq$  recobro del año / masa a recobrar del año

El recobro del año es el importe total recuperado en un año.  
Masa a recobrar del año es el sumatorio de las sumas siniestradas de todos los siniestros vivos, deducida la parte recobrada en años anteriores.

## V. Riesgo país o político

Indicador que aplica a aquellas empresas internacionales y permite orientarles de cara al establecimiento de una estrategia.

Este riesgo cubre aquellos hechos ajenos al control del estado pero con efecto directamente en las empresas como conflictos en el país, cambios en la regulación, guerras, crisis económicas etc.

Las compañías aseguradoras deben conocer el riesgo país para determinar el nivel de exposición.

Para ello, se realizan informes con periodicidad anual y trimestral en los que se expone los niveles de riesgo político y de la situación económica de cada uno de los países.

Los indicadores relacionados con riesgo político son: política, economía, corrupción, influencia de la religión, guerras, terrorismo, burocracia.

Difiere del riesgo comercial que es el que cubre la insolvencia y viene cubierto por el seguro de crédito.

## 5.3. Indicadores Solvencia

La entrada en vigor de Solvencia II (1 de enero del 2016) ha provocado que las Compañías introduzcan determinados ratios para la gestión del negocio.

Desde un punto de **vista puramente regulatorio** y con independencia de la metodología empleada en la medición de los riesgos a los que se enfrenta la Entidad (Fórmula Estándar, Modelo Interno (parcial o Total que requiere aprobación previa del Supervisor), parámetros específicos de la Entidad (que también requieren aprobación previa del Supervisor) o una combinación de los anteriores), los principales ratios que se utilizan son:

### I. Ratio de solvencia

Fondos Propios Admisibles para cubrir SCR/ SCR.

SCR= Standard Capital Requirement.

Este ratio muestra el nivel de solvencia que tiene la Entidad al enfrentar su Patrimonio Neto (no todo es admisible para la cobertura del SCR), existen clasificaciones de la calidad del Capital (TIER) en base a como de exigible sea el mismo) con la cuantificación económica de los riesgos que asume (SCR).

También se llama Ratio de Cobertura del SCR porque te muestra la medida en que los FFPP cubren los riesgos. Por ello, para que una entidad sea solvente, este ratio debe ser  $\geq$  a 100%.

## II. FFPP Admisibles / MCR

Fondos Propios Admisibles para cubrir MCR / MCR.
--

MCR = Minimum Capital Requirement

FFPP = Fondos propios básicos y complementarios

Este ratio muestra el nivel mínimo de solvencia que debe cubrir la Entidad al enfrentar su Patrimonio Neto (para cubrir el MCR los FFPP deben ser de mejor calidad ( $>$  TIER) que para cubrir el SCR) con la cuantificación económica mínima de los riesgos que asume (MCR).

También se llama Ratio de Cobertura del MCR porque te muestra la medida en que los FFPP cubren lo mínimo exigido. Por ello, para que una Entidad pueda operar, este ratio debe ser, en todo momento,  $\geq$  a 100% si no perdería la licencia para operar.

Las compañías informarán de dichos cálculos trimestralmente.

En el caso del seguro de crédito, Atradius (con el modelo de Grupo Catalana Occidente que está pendiente de aprobación) y Euler Hermes trabajan en un modelo interno.

En el caso de Atradius el Modelo Interno Parcial desarrollado mide el riesgo de suscripción No Vida, dejando la cuantificación del resto de riesgos por Fórmula Estándar.

Principales **indicadores para la gestión** del negocio:

## III. ECAP/TPE

Pérdida no esperada o capital económico/Total Potencial Exposure
--

ECAP= Capital Económico

Este ratio lo que nos mide es cuántos euros tendremos que reservar como SCR de Suscripción No Vida (ECAP) por cada euro de cúmulo que suscribimos.

#### **IV. EL/TPE**

Pérdida Esperada/Cúmulo total de riesgo

EL = Perdida esperada, Expected Loss

TP = Cúmulo de riesgo, Total Potencial Exposure

Este ratio nos indica cuántos euros tendremos que reservar de EL por cada euro de cúmulo que suscribimos.

Se asemeja a un Tipo de Prima de Riesgo, pero referenciado al total del cúmulo.

#### **V. ECAP/ PP**

Pérdida No Esperada/Prima Provisional

Muestra el peso de la pérdida no esperada sobre la prima.

En términos generales mide la rentabilidad y la suficiencia de prima para hacer frente a la pérdida no esperada.

#### **VI. EL/PP:**

Pérdida Esperada/Prima Provisional

Indica el grado de rentabilidad y de suficiencia de la Prima Provisional para hacer frente a la Pérdida Esperada.

- Valores entre 0,7 – 1 indican una deficiencia de prima, insuficiente para hacer frente a los gastos de gestión y expectativa de beneficio.
- Valores superiores a 1, indican una severa insuficiencia de prima, que no cubre tan siquiera la Pérdida Esperada.

#### **VII. Rentabilidad Ajustada al Riesgo sobre Capital Ajustado al Riesgo (RAROCAC)**

Resultado Económico/ECAP

Medida de rendimiento económico que muestra el resultado de la Cuenta de Resultados corregido por el Coste del Capital Económico.

El coste de capital económico es la remuneración que el accionista espera obtener por mantener ese capital económico invertido en la Entidad sobre el propio capital económico o pérdida no esperada.

En términos generales es una medida de la rentabilidad (resultado) sobre los FFPP, en base al riesgo.

## 6. Estados financieros

- Balance

Muestra la situación patrimonial y financiera de la entidad en un momento determinado del tiempo.

- Cuenta de resultados de gestión

Permite ver el resultado del ejercicio (beneficio) y su composición.

Comprende tanto los ingresos y gastos relacionados con el negocio de seguros como aquellos necesarios para que se pueda desarrollar la actividad.

La cuenta de resultados permite conocer la evolución del negocio tanto en años anteriores como en el actual, la consecución de objetivos en base a presupuesto, por tanto constituye una herramienta útil y necesaria de cara a la determinación de objetivos y como consecuencia, para la fijación y seguimiento de la estrategia.

Los periodos que se presentan en la cuenta de resultados de gestión a modo de ejemplo son:

- Cierre del año anterior: año completo.

Periodo que recoge el año de enero a diciembre acumulado. Muestra el beneficio final del año anterior.

- Presupuesto: es el objetivo de la compañía.

Es la guía que determina los criterios en base a los cuales las compañías se deben regir.

Es una cuenta de resultados estimada y realizada en base a unas hipótesis fijadas para cada una de las partidas de la cuenta PyG (Pérdidas y ganancias) en función de la estrategia de la empresa.

Además de presentar cifras anuales, el presupuesto se puede mostrar acumulado a la fecha. Hay que tener en cuenta la estacionalidad de dicho seguro donde gran parte de las renovaciones se realizan a principios de año.

- Variaciones presupuesto vs cierre año anterior: recoge las variaciones entre la cuenta de resultados estimada y la cuenta de resultados real.

Permite ver las desviaciones, tanto incrementos como decrementos, que se prevén por concepto de cuentas y entrar en más detalle si fuera necesario.

- Actual YTD: muestra las cifras tanto para el año anterior como para el año actual, acumulado a la fecha.

Permite ver las desviaciones de manera acumulada al mes de análisis.

- Variación mes: cifras en el solo mes y año actual

Permite analizar las desviaciones propias del mes para cada una de las líneas de la PyG con respecto al año anterior y si se quisiera, con respecto al presupuesto del mes en curso para ver el cumplimiento.



**Figura 23. Balance**

(in € thousands)	Notes	December 31, 2016	December 31, 2015
Goodwill	3	108 320	114 852
Other intangible assets	4	126 092	118 728
<b>Intangible assets</b>		<b>234 412</b>	<b>233 580</b>
Investment property	5	76 678	78 974
Financial investments	6	3 792 116	4 018 454
Derivatives		12 358	15 469
<b>Investments</b>		<b>3 881 152</b>	<b>4 112 897</b>
<b>Investments accounted for at the equity method</b>	7	<b>202 019</b>	<b>193 292</b>
<b>Share of assignees and reinsurers in the technical reserves and financial liabilities</b>	19	<b>598 982</b>	<b>662 811</b>
Operating property and other property, plant and equipment	5-8	43 161	45 124
Acquisition costs capitalised		85 325	76 131
Deferred tax assets	9	32 131	10 564
Inwards insurance and reinsurance receivables	10	636 821	605 041
Outwards reinsurance receivables	10	58 110	21 793
Corporation tax receivables		75 046	20 414
Other receivables	11	208 458	232 318
Asset classified as Held for sale	12	-	37 247
<b>Other assets</b>		<b>1 139 052</b>	<b>1 048 632</b>
Cash	13	450 281	345 414
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>6 505 898</b>	<b>6 596 626</b>
Capital stock		13 645	14 510
Additional paid-in capital		272 307	465 007
Reserves		1 957 663	1 856 619
Net income, group share		286 952	302 476
Revaluation reserve		87 359	65 772
Foreign exchange translation		4 470	11 037
<b>Shareholders' equity, Group share</b>		<b>2 622 396</b>	<b>2 715 421</b>
Non controlling interests	15	50 616	61 807
<b>Total shareholders' equity</b>		<b>2 673 012</b>	<b>2 777 228</b>
<b>Provisions for risks and charges</b>	16	<b>437 140</b>	<b>365 032</b>
Bank borrowings	18	252 219	252 242
Other borrowings		2 031	-
<b>Borrowings</b>		<b>254 250</b>	<b>252 242</b>
Non-life technical reserves	19	2 355 816	2 387 556
<b>Liabilities related to contracts</b>		<b>2 355 816</b>	<b>2 387 556</b>
Deferred tax liabilities	9	182 014	154 571
Inwards insurance and reinsurance liabilities	20	217 961	219 156
Outwards reinsurance liabilities	20	39 773	107 810
Corporation tax payables		12 033	18 395
Other payables	21	333 899	299 650
Liabilities classified as Held for sale	12	-	14 986
<b>Other liabilities</b>		<b>785 680</b>	<b>814 568</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		<b>6 505 898</b>	<b>6 596 626</b>

Fuente: EH. Consolidated financial statements

Figura 24. Cuenta de resultados

	REAL		PPTO		REAL		REAL		REAL		VARIACIÓN MES	
	DICIEMBRE 2016	% Incr.	2017	% Incr.	FEBRERO 2016	FEBRERO 2017	MARZO 2016	MARZO 2017	MARZO 2016	MARZO 2017	MARZO 2016	MARZO 2017
<i>(cifras en miles de euros)</i>												
<b>TOTAL INGRESOS</b>	705.014	1,6	730.475	3,6	123.065	124.498	182.567	184.483	59.502	59.965	0,8	
Base 100	100,00		100,00		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00		
<b>SINIESTRALIDAD</b>	41,61		42,38		41,06	39,03	41,88	40,26	43,56	42,80		
<b>COMISIONES Y GASTOS</b>												
Gastos	168.292	3,0	170.781	1,5	28.199	28.180	41.720	42.365	13.521	14.185	4,9	
% s/ Ingresos	23,87		22,04		22,91	22,64	22,85	22,96	22,72	23,65		
Comisiones	85.673	1,0	88.789	3,6	13.886	13.845	21.551	21.676	7.666	7.831	2,2	
% s/ Ingresos	12,15		12,16		11,28	11,12	11,80	11,75	12,88	13,05		
Ratio Eficiencia	36,02		34,46		34,20	33,76	34,66	34,71	35,61	36,70		
<b>RATIO COMBINADO BRUTO REASEGURO</b>	77,63		76,84		75,26	72,79	76,53	74,97	79,16	79,50		
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	157.682	9,8	161.312	2,3	30.445	36.376	42.844	46.170	12.399	9.794	-21,0	
% s/ Ingresos	22,4		22,1		24,7	29,2	23,5	25,0	20,8	16,3		
<b>RESULTADO DEL REASEGURO</b>	-58.603	-36,0	-54.308	7,3	-9.029	-9.914	-14.143	-11.706	-5.114	-1.791	65,0	
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	4.300	115,7	3.523	-18,1	1.200	853	2.878	1.500	1.678	647	-61,4	
<b>RESULTADO TÉCNICO FINANCIERO</b>	103.379	0,8	110.527	6,9	22.616	27.315	31.579	35.964	8.962	8.650	-3,5	
<b>IMPUESTOS</b>	28.946	0,8	30.948	6,9	6.333	7.648	8.211	9.171	2.509	2.422	-3,5	
<b>RESULTADO FINAL</b>	74.433	0,8	79.580	6,9	16.284	19.667	23.368	26.793	6.453	6.228	-3,5	

Fuente: Elaboración propia

## 7. Indicadores financieros

Los indicadores financieros permiten analizar la situación actual y pasada de una compañía así como realizar proyecciones futuras.

Basados en las principales magnitudes de la cuenta de resultados.

### 7.1. Ingresos por primas

Los ingresos y los gastos se contabilizan en función del devengo independientemente del momento en que se produzca el movimiento monetario o financiero entre ellos.

Los ingresos totales de una entidad de seguro de crédito son aquellos obtenidos por las primas así como de otros ingresos derivados de la actividad de seguros y normalmente relacionados con la venta de información.

Desglosamos en dos bloques:

- Ingresos por primas denominado también primas adquiridas
- Ingresos por estudio

**Figura 25: Composición prima adquirida**

+ Prima emitida
+ Variación devengadas no emitidas
= Prima devengada
- Provisión prima no consumida
= Prima periodificada
- P. pendientes de cobro
= Prima imputada
- P. riesgos en curso
= Prima adquirida

Fuente: Elaboración propia

- Prima emitida

La prima provisional o prima emitida se obtiene a partir de las ventas estimadas del asegurado a sus clientes multiplicado por una tasa para una anualidad de póliza: esto es un año desde la fecha de efecto de la póliza.

El pago de la prima se puede fraccionar. Las fracciones no tendrán consideración liberatoria (no se fracciona el riesgo si no el pago del precio del seguro). Irá determinado en función de la compañía y condiciones de la póliza.

Los asegurados pagarán la prima provisional al inicio del periodo que cubre la póliza y no se realizará el ajuste hasta final del periodo, una vez se conozca el volumen vendido.

Las ventas esperadas a los clientes cubiertos por la póliza es la base para las compañías aseguradoras para el cálculo de la prima.

$$\text{Prima emitida (provisional)} = \text{estimación ventas} * \text{tipo de prima}$$

A final del periodo, y de una sola vez, se realizará el recibo de reajuste que permite adecuar la prima provisional (estimada) a la prima devengada (real).

- Prima devengada

Es el resultado de multiplicar las ventas reales por el tipo de prima en una anualidad.

Son ventas efectivas basadas en las declaraciones mensuales que hacen los asegurados.

$$\text{Prima devengada} = \text{Ventas reales} * \text{tipo de prima}$$

- Tipo de prima

La tasa o también denominado tipo de prima es el porcentaje aplicado a las ventas estimadas.

Irá determinado en función de diferentes factores, entre ellos, el sector, subsector del asegurado y de sus clientes, la experiencia comercial de la empresa y la información que disponga la aseguradora.

La tasa de prima significa el valor esperado de siniestralidad de una póliza al que se añade un porcentaje por gastos de gestión.

La prima provisional (PP) se facturará al cliente en el periodo y plazos que la póliza y condiciones determine pudiendo ser anual, semestral o trimestral.

En el caso práctico consideramos que la prima provisional se cobra de manera anual.

- Prima devengada no emitida

La Prima provisional y la devengada rara vez coinciden por lo que al término de la anualidad se deberá reajustar la prima emitida.

Puede ocurrir que:

a)  $P. Emitida = P Devengada$ -----No hay reajuste de prima

b)  $P. Emitida < P Devengada$ -----Reajuste

Reajuste =  $P Devengada - P emitida > 0$ , a favor de la compañía

Se girará un recibo complementario por este importe

c)  $P Emitida > P Devengada$ -----Reajuste a favor del asegurado

Si  $PE > PD$  y  $PD > P. Mínima$

Reajuste =  $PD - PP < 0$  a favor del asegurado

Si  $PE > PD$  y  $PD < P. Mínima$

Reajuste =  $P. mínima - PP < 0$ , a favor del asegurado

- Prima mínima

La prima mínima es el importe mínimo que el asegurado deberá pagar a la compañía por cada periodo de seguro independientemente del volumen final de las ventas.

El cálculo de esta es un porcentaje sobre la prima provisional y suele establecerse entorno al 80%.

$\text{Prima mínima} = PP * (\% \text{ mínimo})$
--

- Provisión por primas no consumidas (PPNC)

Cubre la parte de prima destinada a cumplir las obligaciones futuras a cierre del ejercicio.

Según el artículo 30, la provisión está constituida por la fracción de las primas devengadas en el ejercicio que deba imputarse al periodo comprendido entre la fecha de cierre y el término del periodo de cobertura.

Solo genera provisión las operaciones con riesgo vivo.

La emisión de prima por sí sola no origina provisión de primas no consumidas.

El riesgo tiene una duración conocida:

- Origen: la fecha de factura
- Fin: la fecha de vencimiento del crédito

$$\text{PPNC} = \text{Prima devengada} * \text{días por consumir} / \text{fin riesgo crédito}$$

Determinadas pólizas tienen cláusulas de penalización o bonificación de la tasa de prima en función del comportamiento de su siniestralidad.

Así una tasa de prima del 0,73 % puede verse reducida en 10, 15 o 20 % si el comportamiento de la siniestralidad, una vez que han vencido todos los riesgos, no supera un límite establecido. De la misma manera puede ser penalizada la tasa si la siniestralidad supera ciertos límites.

$$\text{Prima imputada} = \text{Prima devengada (+) (-) Variación primas no consumidas}$$

- Prima adquirida

$$\text{Prima adquirida} = \text{Prima imputada (+)(-) Variación primas riesgo en curso}$$

Habría que dotar la provisión de primas por riesgo en curso en caso de insuficiencia de prima durante varios ejercicios, en caso de una siniestralidad no contemplada en la tarifa de manera continuada.

En el caso que no se dote provisión de prima por riesgo en curso, la prima imputada coincidirá con la prima adquirida.

Cuando hablamos de ingresos del seguro de crédito nos referimos a las primas adquiridas.

## Caso práctico

Número de póliza	1234567
Fecha de efecto	1 de Enero de 2015
Capital contratado (euros)	1.000.000
Tipo de prima (tp)	0,45%
Prima Provisional (PP)	4.500
Prima mínima (PM)	3.600

### **CASO 1**

PD < PP

Ventas reales a crédito	1.200.000	
<b>Prima Devengada</b>	<b>5.400</b>	=1,2*0,45%
<b>Prima devengada no emitida</b>	<b>900</b>	=PP - PD

Duración de las ventas	Duración	Importe	Prima Devengada	PPNC a diciembre
Ventas de Diciembre	a 90 días	100.000	450	450
Ventas de Noviembre	a 120 días	80.000	360	270
Ventas de Octubre	a 90 días	500.000	2250	750
Ventas de Septiembre	a 90 días	100.000	450	0
Ventas de Agosto	a 90 días	30.000	135	0
Ventas de Julio	a 120 días	40.000	180	0
Ventas de Junio	a 120 días	60.000	270	0
Ventas de Mayo	a 120 días	150.000	675	0
Ventas de Abril	a 120 días	10.000	45	0
Ventas de Marzo	a 120 días	30.000	135	0
Ventas de Febrero	a 30 días	70.000	315	0
Ventas de Enero	a 30 días	30.000	135	0
Suma		1.200.000	5.400	1.470

**Prima imputada** 3.930

### **CASO 2**

PD < PP y PD > PM

Ventas reales a crédito	900.000	
<b>Prima Devengada</b>	<b>4.050</b>	=0,9*0,45%
<b>Prima emitida no devengada</b>	<b>-450</b>	=PP- PD

### **CASO 3**

PD < PP y PD < PM

Ventas reales a crédito	700.000	
<b>Prima Devengada</b>	<b>3150</b>	= 0,7 * 0,45%
<b>Prima emitida no devengada</b>	<b>-900</b>	= PM - PP

En las compañías de seguro de crédito la información no procede de fuentes externas, en su mayor parte, si no que es el propio conocimiento de la cartera, de los mercados y de los deudores, así como los sistemas de alarma y análisis de riesgo que tengan desarrollados los que van a condicionar que se puedan desarrollar en un entorno controlado de siniestralidad.

Actualmente estamos en un entorno de siniestralidad contenida lo que mantiene una presión en precios a la baja. A pesar del considerable aumento de volumen de negocio asegurado, gracias a la recuperación económica y a los mo-

delos desarrollados de detección de riesgos y alertas tempranas, las primas se mantienen muy estables o incluso decrecen ligeramente.

Por el contrario cuando se percibe incertidumbre en el comportamiento de pagos, las empresas se aseguran más, el mercado está más activo, las tasas son más altas.

Las compañías líderes a nivel mundial en seguro de crédito (EH, Atradius y Coface) publican sus resultados al mercado de manera trimestral. En la información presentan los ingresos totales obtenidos por zonas geográficas.

En el caso de Coface, ejemplo mostrado, los ingresos corresponden tanto a primas como a ingresos por servicios.

**Figura 26. Ingresos Coface Q1 2017**

<i>Business turnover in €m</i>	Q1-2016	Q1-2016 ex. SEGM	Q1-2017	V%*	V%* ex. FX
Western Europe	84.4	72.4	73.1	+1.0%	+2.6%
Northern Europe	83.4	83.4	79.8	(4.3)%	(4.3)%
Mediterranean & Africa	84.6	84.6	86.8	+2.5%	+2.6%
North America	36.3	36.3	32.2	(11.3)%	(14.8)%
Central Europe	30.9	30.9	31.9	+3.2%	+0.9%
Asia-Pacific	26.9	26.9	23.4	(13.0)%	(16.8)%
Latin America	18.4	18.4	21.1	+14.4%	+7.5%
<b>Consolidated business turnover</b>	<b>365.0</b>	<b>353.0</b>	<b>348.3</b>	<b>(1.3)%</b>	<b>(2.2)%</b>

Fuente: Nota de prensa Coface. Q1 2017.

De cara al estudio de la información, los ingresos de primas se analizan a tipo de cambio constante y a tipo de cambio real.

El tipo de cambio constante es un tipo de referencia que dependerá de cada compañía y será lineal durante el año.

De esta forma permite comparar con periodos de años anteriores excluyendo el efecto por tipo de cambio.

## 7.2. Otros ingresos

Ingresos no derivados de la asunción de riesgos sino que están relacionados directamente con los servicios de información a los clientes, por tanto relacionados con la actividad aseguradora.

El asegurado participa en los gastos generados por el estudio y seguimiento de sus clientes de acuerdo a un precio determinado en las Condiciones Particulares de las Pólizas.



La mayoría de las aseguradoras de crédito poseen filiales cuyo objeto social es conseguir y vender información comercial a la empresa matriz, principalmente, y a otros clientes externos o compañías del sector.

## **I. Ingresos por estudios**

Inherentes a la contratación de la póliza, es decir, cuando se contrata una póliza hay un coste obligatorio para el asegurado (ingreso para la compañía) por el estudio de la capacidad crediticia de todos sus clientes actuales y potenciales.

Anualmente, se renuevan todos los estudios de todas las firmas debido a que la situación crediticia del deudor puede haber cambiado.

Las empresas de crédito disponen de valiosa información de proveedores, clientes y clientes potenciales sobre ventas, nivel de endeudamiento, fondos propios y los datos de riesgo, clasificaciones, avisos de falta de pago y sinistros.

La consulta de la información está a disposición del asegurado.

Es una herramienta de gran utilidad ya que le permite analizar clientes y mercados potenciales y hacia donde debería dirigir sus esfuerzos comerciales.

Este servicio viene a complementar el seguro de crédito.

## **II. Recobros**

A diferencia de otros seguros, cuando se produce un impago, se pone en marcha un dispositivo con el que la compañía aseguradora gestiona el servicio de reclamación de la deuda por cuenta del asegurado al deudor por vía amistosa o judicial.

No es habitual la subrogación de derechos por lo que la titularidad del crédito es siempre del asegurado.

El asegurado está obligado a facilitar a la Compañía Aseguradora toda la documentación acreditativa de la deuda: facturas, albaranes, letras etc.

El recobro neto de gastos que se obtenga se repartirá proporcionalmente a la parte asegurada y no asegurada (si la hubiera) y se aplicarán las condiciones pactadas en la póliza en cuanto al porcentaje garantizado.

Tanto las primas como los servicios componen los ingresos de las compañías de crédito.

Los ingresos son la base del cálculo de los diversos ratios de gestión.

### 7.3. Siniestralidad

El principal componente de gasto que compone una cuenta de resultados de una compañía de seguros son las prestaciones.

Dentro de siniestralidad diferenciamos aquellas prestaciones relacionadas con la actividad de seguros (directo, reaseguro aceptado y cedido) de las provisiones técnicas de siniestros.

Indicador financiero: el ratio de siniestralidad o coste técnico

$$\text{Ratio de siniestralidad bruto} = \text{siniestralidad} / \text{ingresos}$$

El ratio de siniestralidad se presenta bruto o neto de reaseguro.

$$\text{Ratio de siniestralidad neto} = \text{siniestralidad neta} / \text{ingresos netos}$$

La siniestralidad neta es la siniestralidad de directo más aceptado menos la siniestralidad cedida.

Los ingresos netos de reaseguro son las primas de directo más las de aceptados,) menos las primas cedidas al reaseguro (cedido y retrocedido).

#### Caso práctico

Siniestralidad= 74.272 K€

Total ingresos= 184.483 K€

Ratio de siniestralidad=  $74.272 / 184.483 * 100 = 40,26\%$

El ratio de siniestralidad indica que cada 100 euros de prima, 40,26 euros corresponden a siniestralidad.

#### Caso práctico

Siniestralidad recuperada= 33.195 K€

Primas cedidas al reaseguro= 79.328 K€

Ratio de siniestralidad neto=  $(74.272 - 33.195) / (184.483 - 79.328) * 100 = 39,06\%$

Partidas que componen la siniestralidad:

#### **I. Pagos de siniestros**

Corresponde a la suma de las indemnizaciones que realiza la compañía a sus asegurados, netos de recobros en un periodo concreto.

A la parte asegurada de un siniestro se le aplica el porcentaje de garantía y el resultado es el importe a indemnizar al asegurado, quedando el resto hasta 100 como pérdida del asegurado.

En el caso que haya una franquicia esta se deducirá del importe asegurado, previamente a aplicar el porcentaje de garantía fijado en la póliza.

## **II. Movimiento en la provisión de prestaciones**

Las provisiones definidas en este apartado se rigen por los artículos del 39 al 43 de la ROSSP (Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados).

### ○ Artículo 39. Provisión de prestaciones

Representa el importe total de las obligaciones pendientes del asegurador derivadas de los siniestros ocurridos hasta la fecha de cierre del ejercicio o a la fecha del cálculo.

El coste incluirá tanto gastos externos como internos de gestión y de tramitación de los expedientes hasta la totalidad liquidación o pago del siniestro.

No se podrán deducir los recobros o cantidades a recuperar salvo que la provisión se haya calculado siguiendo lo indicado en el artículo 43. En este caso, los pagos se presentarán netos de recobros.

La provisión ha de ser suficiente para hacer frente a todos los pagos y obligaciones que se tenga que hacer frente.

Los siniestros se clasificarán por años de concurrencia para poder determinar el importe de la provisión.

La provisión de siniestros está integrada por las siguientes provisiones:

- Provisión de prestaciones pendiente de liquidación o pago
- Provisión de siniestros pendiente de declaración
- Provisión de gastos internos de liquidación de los siniestros

### ○ Artículo 40. Provisión de prestaciones pendientes de liquidación o pago

La provisión incluye aquellos siniestros que a la fecha no se han pagado.

Formarán parte de ella los gastos de carácter externo inherentes a la liquidación de siniestros y, en su caso, los intereses de demora y las penalizaciones legalmente establecidas en las que haya incurrido la entidad.

### ○ Artículo 41. Provisión de siniestros pendientes de declaración

Esta provisión incluye todos los siniestros ocurridos antes de la fecha de cierre, cuyo impago ha tenido lugar pero no se ha comunicado a la compañía.

En el caso que las compañías no dispongan de métodos estadísticos para el cálculo de la provisión conforme a lo dispuesto en el artículo 43 o los disponibles no sean adecuados, deberá multiplicarse el número de siniestros pendientes de declaración por el coste medio de los mismos.

Cuando la entidad carezca de la experiencia necesaria, dotará esta provisión aplicando un porcentaje del 5 por 100 a la provisión de prestaciones pendientes de liquidación o pago del seguro directo. El porcentaje se elevará al 10 por 100 para el coaseguro y el reaseguro aceptado.

La determinación de esta provisión mediante métodos estadísticos diferentes a los explicados exigirá el cumplimiento de los requisitos en el artículo 43.

- Artículo 42. Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros

Esta provisión se dota para afrontar todos los gastos internos de la Compañía necesarios hasta la total finalización de los siniestros incluidos en la provisión de siniestros.

Las compañías pueden disponer de un método propio. En el caso que no lo tengan, el artículo 42 publicado en el BOE define los criterios.

- Artículo 43. Métodos estadísticos de cálculo de la provisión de prestaciones

Las compañías podrán utilizar métodos estadísticos para el cálculo de la provisión. Los métodos o hipótesis deberán recibir autorización de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Cuando la entidad deje de utilizar dichos métodos deberá notificarlo.

La determinación de la provisión requerirá:

- Volumen de siniestros suficiente e información histórica
  - Datos homogéneos
  - Realización de un contraste de bondad de los cálculos realizados con periodicidad mínima anual.
- 
- Recobros estimados

En el apartado anterior hemos definido los ingresos por recobro que se producen posteriormente al siniestro.

La O.M. de 23 de diciembre de 1998 apartado 4 “Activación y aptitud para cobertura de los recobros en el seguro de crédito y de caución” permite a las compañías que operen en el ramo de crédito y caución a reconocer como un activo el recobro estimado aplicando un método estadístico que cumpla con los requisitos que, para la provisión de prestaciones, se establecen en los apartados 1 y 3 del artículo 43 del ROSSP. Además será necesario que con periodicidad no superior a dos años se efectúe la valoración por experto indepen-

diente contrastando la bondad de los cálculos realizados. En la memoria de las cuentas anuales deberán explicarse detallada y justificadamente las hipótesis y métodos de cálculo utilizados.

El cálculo se basa en métodos estadísticos ajustado por la experiencia que tenga la compañía. Tiene en cuenta todos aquellos siniestros incluidos en las provisiones técnicas.

El recobro estimado es la diferencia entre el importe garantizado y las prestaciones pagadas hasta la terminación del siniestro, o lo que es lo mismo la diferencia entre el importe garantizado de un siniestro y el coste final del mismo

Constituye un menor coste para la compañía e irá minorando las provisiones.

**Figura 27. Evolución del ratio de siniestralidad bruto Coface**



Fuente: Coface. FY 2016 results

El gráfico muestra el ratio de siniestralidad por agrupaciones de países y evolución en los últimos 4 años.

## 7.4. Gastos y comisiones

Los gastos constituyen la segunda partida más significativa después de la siniestralidad.

Incluye los gastos derivados de las operaciones de seguros así como aquellos necesarios para poder desarrollar la actividad.

Dentro de gastos distinguimos las comisiones y gastos generales.

- Comisiones de seguro directo y aceptado: gasto para la compañía. Corresponden a las comisiones abonadas a los agentes en función de las primas obtenidas.
- Gastos generales
  - Gastos de personal (salarios, coste seguridad social, indemnizaciones, gastos de formación, viajes, aportación a planes de pensiones)
  - Gastos de oficina
  - Servicios generales
  - Honorarios profesionales
  - Marketing y comunicación
  - Otros gastos
  - Amortizaciones

Indicador financiero: ratio de eficiencia

$\text{Ratio de eficiencia} = (\text{gastos} + \text{comisiones}) / \text{total de ingresos} * 100.$
--

Caso práctico:

Gastos: 42.365 K€

Comisiones: 21.676 K€

Total ingresos: 184.483 K€

Ratio de gastos =  $42.365 / 184.483 * 100 = 22,96\%$

Ratio de comisiones =  $21.376 / 184.483 * 100 = 11,75\%$

El ratio de gastos permite ver qué porcentaje de los ingresos corresponde a gastos: de cada 100 euros 23 euros corresponden a gastos.

El ratio de comisiones permite ver qué porcentaje de las comisiones corresponde a comisiones: de cada 100 euros 11,75 euros corresponden a comisiones.

Ratio de eficiencia =  $22,96\% + 11,75\% = 34,71\%$

Al igual que el ratio de coste técnico, el ratio de eficiencia debe también calcularse con el efecto neto de reaseguro.

En este caso, se habrá de extraer del cálculo las comisiones recibidas del reaseguro.

Ratio de eficiencia neto de reaseguro es igual a gastos más comisiones, menos comisiones recibidas del reaseguro, todo ello dividido entre los ingresos netos de reaseguro (primas adquiridas + ingresos por servicios – primas cedidas al reaseguro).

Hay que mencionar que en el PCS en el grupo 0 recoge aquellas cuentas de gastos por naturaleza que se deben reclasificar por destino.

Los destinos son:

1. Adquisición
2. Prestaciones
3. Administración
4. Otros gastos técnicos
5. Gastos no técnicos

## 7.5. Resultado técnico

El resultado técnico es el beneficio (valor) o pérdida obtenido al extraer de los ingresos la siniestralidad y los gastos junto con las comisiones.

$$\text{Rdo. técnico} = \text{Ingresos} - \text{siniestralidad} - \text{gastos} - \text{comisiones}$$

$$\text{Ratio Combinado} = (\text{Siniestralidad} + \text{gastos de explotación}) / \text{Ingresos}$$

### Indicador financiero

Ratio combinado = Coste técnico + ratio de eficiencia

Si el RC > 1 implica pérdida técnica.

### Caso práctico:

Ratio combinado bruto = 40,26% + 34,71% = 74,97%

## 7.6. Resultado del reaseguro

Las compañías establecen tratados de reaseguro con el objetivo de diferir o externalizar parte de su riesgo y poder incrementar su exposición.

Uno de los tratados más utilizados es la modalidad proporcional en la que diferenciamos el reaseguro cuota parte y el reaseguro de excedentes.

- 1) Reaseguro cuota parte: la cedente cede al reasegurador una proporción fija.
- 2) Reaseguro excedente: cesión de proporción variable

En cuenta de resultados, el resultado de reaseguro se desglosa en los conceptos:

- Primas cedidas: en el caso del contrato proporcional corresponde al porcentaje de primas que se ceden al reaseguro.
- Siniestralidad recuperada
- Comisiones recibidas: fijadas en función del tratado.

Indicador de gestión: ratio combinado neto

$$\text{RC neto} = \frac{\text{Siniestralidad neta de reaseguro} + \text{gastos y comisiones netos}}{\text{Primas} - \text{primas cedidas del reaseguro}}$$

Las comisiones contemplan tres conceptos.

- Comisión provisional

A las primas de seguro directo se aplica un porcentaje de cesión al reaseguro dependiendo de la compañía obteniendo el total de primas cedidas al reaseguro.

En el contrato suscrito por ambas partes: Asegurador directo y Reasegurador se fija el porcentaje de cesión y el de comisión que la compañía recibe por la cesión de primas.

La comisión no suele ser un % único si no que va a depender de los tramos de siniestralidad en los que se situó la compañía. Se establece una escala de comisión según diferentes tramos de siniestralidad (a mayor siniestralidad, menor comisión de reaseguro).

El porcentaje se aplica sobre las primas cedidas obteniendo la comisión provisional.



Dicho importe se divide por años de suscripción.

Es un ingreso para la compañía de crédito.

- Comisión efectiva

La comisión efectiva es un porcentaje de comisión más conservador y por tanto inferior a la comisión provisional, dada la gran incertidumbre que existe en la siniestralidad.

Si el escenario positivo se consolida durante varios años, se analiza la posibilidad de mejorar la comisión efectiva, manteniéndose siempre un margen que cubra posibles desviaciones futuras.

- Comisión variable

Adaptación de la comisión provisional para convertirla a la comisión efectiva sobre la base de primas cedidas en el año actual correspondientes a cada año de suscripción.

Las revisiones de los % aplicados se realizan, principalmente, trimestralmente.

#### Cálculo

Para primas cedidas y suscritas en el año en curso = (%comisión efectiva - % comisión provisional)\*base primas cedidas y suscritas en el año.

El impacto siempre es negativo.

En el caso de las primas cedidas este año suscritas en años anteriores para cada año se realizará el siguiente cálculo:

Componente 1:

= (%Comisión efectiva (actualizada al año en curso correspondiente a ese año de suscripción) - % comisión provisional (fijada en el contrato para ese año de suscripción)\* base de primas cedidas en el año suscritas en años anteriores.

En el caso que haya diferencias entre la comisión efectiva aplicada en años anteriores y la de este año (suscritas en años anteriores), se realizará el siguiente cálculo para adaptar la comisión efectiva de los años anteriores a la actual:

Componente 2:

= (% Comisión efectiva aplicada en el año en curso (para ese año de suscripción) - % comisión efectiva aplicada en años anteriores) \* base de primas cedidas años anteriores.

El componente 2 se registrará en la cuenta de resultados para ese año de suscripción mitigando o incrementando el resultado del componente 1 para ese mismo año de suscripción.

- Si el componente 2  $>0$  supondrá un impacto positivo en el resultado por ajuste sobre cesión en años anteriores (por aumento del % de comisión efectiva, por la mejora en siniestralidad).

Si el componente 2  $<0$  impacto negativo en el resultado por ajuste sobre cesión en años anteriores (por disminución del % de comisión efectiva, por empeoramiento en siniestralidad).

## **7.7. Resultado financiero**

El resultado financiero no forma parte del resultado técnico tal y como muestra la cuenta de resultados, por tanto, no es un indicador de gestión del negocio.

El resultado financiero va ligado a la cartera de inversión de la compañía aseguradora y a otros ingresos y gastos financieros.

Actualmente, el entorno con bajos tipos de interés produce una disminución de los resultados.

- Ingresos y gastos financieros: obtenidos por la propia operativa de las cuentas corrientes.
- Resultado por inversiones: dentro de este epígrafe se recogen conceptos como los ingresos y gastos de renta fija, renta variable, real estate, cuentas corrientes y activos a corto plazo, las diferencias de cambio en el caso que opere con varias monedas, el resultado de las asociadas.

Un aspecto que influencia tanto positivamente como negativamente en los resultados de las compañías del negocio de crédito que operan a nivel global como Euler Hermes, Atradius y Coface son las diferencias por tipo de cambio ya que su moneda funcional es el euro pero las divisas en las que trabajan pueden ser muy variadas.

Las diferencias de cambio surgen cuando una moneda extranjera se convierte a su moneda funcional, en el caso que aplica el euro, para su reflejo en los estados contables.

El impacto en cuenta de resultados dentro del epígrafe del financiero se debe a:

- Revalorización de activos como consecuencia de la actualización de activos y de cuentas corrientes en moneda diferente al Euro.

- Subsidiarias y empresas participadas de países que no dispongan del Euro.
- Pasivos que deben hacer frente: como por ejemplo las deudas

El tipo de cambio puede ser volátil ya que está fuertemente influenciado por los escenarios geopolíticos actuales (como por ejemplo el Brexit, elecciones,) sobre los cuales las compañías no pueden ejercer el control.

Una vez obtenido el resultado financiero, debemos calcular en cuenta de resultados el resultado técnico financiero.

Resultado técnico-financiero= resultado técnico – resultado financiero
--

Por último, se aplicará el tipo impositivo, y, finalmente obtendremos el resultado total del periodo.

A nivel de gestión, se diferencia aquellas partidas ordinarias de las extraordinarias, producidas en un momento determinado del tiempo y que no constituyen el resultado recurrente de la compañía.

Cada compañía deberá definir los conceptos considerados no recurrentes en función de los gastos incurridos.

El seguimiento del no recurrente se realizará en base a presupuesto dado que no es comparativo con el año anterior.

En resumen, a la hora de analizar los resultados desglosaremos el resultado entre ordinario y extraordinario.

La suma de los dos debe constituir el resultado total de la compañía.

**Figura 28. Cuenta de resultados recurrente y no recurrente Atradius**

(cifras en millones de euros)

<b>Negocio seguro de crédito</b>	<b>12M 2015</b>	<b>12M 2016</b>	<b>% Var. 15-16</b>
Ingresos por seguros netos	1.658,5	1.685,0	1,6%
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>343,4</b>	<b>376,8</b>	<b>9,7%</b>
% s/ ingresos por seguros	20,7%	22,4%	
Resultado reaseguro	-103,0	-140,1	36,0%
% s/ ingresos por seguros	-6,2%	-8,3%	
Resultado técnico neto reaseguro	240,4	236,7	-1,5%
% s/ ingresos por seguros	14,5%	14,0%	
Resultado financiero	4,8	14,8	209,9%
% s/ ingresos por seguros	0,3%	0,9%	
Resultado actividades complementarias	8,0	8,6	8,6%
Impuesto de sociedades	-71,1	-64,3	
Ajustes	-11,6	-9,4	
<b>Resultado recurrente</b>	<b>170,4</b>	<b>186,5</b>	<b>9,4%</b>
<b>Resultado no recurrente</b>	<b>-15,9</b>	<b>-26,1</b>	<b>64,2%</b>
<b>Resultado total</b>	<b>154,5</b>	<b>160,4</b>	<b>3,8%</b>

Fuente: Informe anual 2016. Grupo Catalana Occidente



## 8. Capítulo de conclusiones

La planificación de los resultados en el seguro de crédito viene dificultada por la misma volatilidad del tipo de negocio.

La gestión empresarial se enfrenta a escenarios complejos, ya que además del análisis de la actividad de las propias compañías aseguradas han de tenerse en cuenta variables de actividad económica general y riesgo político que aumentan la incertidumbre y obligan a un análisis dinámico de los riesgos.

El entorno ha estado marcado estos últimos años por acontecimientos muy diversos: crisis económica mundial, cambios en los sistemas políticos (elecciones EEUU, Brexit, Boicot Qatar, Crisis Ucrania etc.) que han tenido influencia en los resultados financieros de las compañías aseguradas, y que si tienen algo en común es la poca previsibilidad de los análisis previos efectuados.

Gran parte de los análisis se basaban en la experiencia, datos históricos, encuestas de opinión y coyuntura, y a partir de esa información se realizaban las proyecciones, sin embargo este tipo de análisis aplicable para algunos de los seguros actuales, no es el más adecuado para la gestión del negocio de crédito.

La incertidumbre actual debido a los entornos cambiantes hace que no podamos coger una visión medible y fija de años anteriores obligándonos a profundizar más.

Las compañías aseguradoras deben trabajar para disponer y ofrecer bases de información actualizadas que incluyan los parámetros necesarios para que la compañía pueda determinar el riesgo y para que los asegurados dispongan de una herramienta útil de cara a la gestión de sus ventas.

Los sistemas de información se deben completar con datos tanto de empresas del mercado español así como empresas del extranjero. La realización de acuerdos con compañías que trabajan en otros mercados es una buena estrategia para poder disponer la información.

Otro elemento de análisis ajeno al control es el entorno económico. La aparición de nuevos modelos de negocio disruptivos con la economía tradicional puede afectar sensiblemente a los resultados de las compañías tradicionales por lo que el dinamismo del análisis de la solvencia futura debería incluir estos modelos de cambio. Este análisis se complica con la aparición de un gran número de empresas de nueva creación que apuestan por modelos de crecimiento basados en tecnologías digitales.

Vemos como, no sólo el entorno entendido como concepto tradicional afecta en los resultados de las empresas analizadas sino que el análisis de las tendencias y nuevas formas de consumo ha de tenerse en cuenta para una valoración global.

Por tanto un conocimiento del entorno y de los riesgos económicos de cada país y con especialistas en sectores concretos de cada actividad ayudará a otorgar el riesgo adecuado.

Los indicadores de gestión y financieros son elementos claves para el seguimiento del negocio.

El término *VUCA* definido por el profesor Bon Johansen ha evolucionado y define perfectamente la línea que deben seguir las compañías. *Visión (vision)* para ver hacia donde va la organización teniendo en cuenta el entorno cambiante, entendimiento (*understanding*) para comprender los factores que producen estos cambios, claridad (*clarity*), abordar de una forma lo más simple posible y agilidad (*agility*) en la toma de decisiones.

Esta actuación "*VUCA*" es el que entendemos y que resume como tendría que ser una evaluación dinámica de los riesgos.

La entrada de Solvencia II y con requerimientos de capital cada vez mayores, nos obliga a prestar importancia a la exposición al riesgo, por ello el negocio del seguro de crédito ha de evolucionar para adaptarse a este entorno Volátil, Incierto, Complejo y Ambiguo, y además del análisis de riesgos seguramente deberá desarrollar nuevos productos que den soluciones a las nuevas necesidades de las empresas aseguradas.

Por ello, las empresas aseguradoras en el mercado de crédito tienen este doble reto, por un lado el predictivo clásico de todo análisis de riesgo y por otro acercarse al asegurado para entender los nuevos modelos de negocio y en consecuencia poder ofrecer estos nuevos productos que se adapten a las nuevas necesidades.

## Índice figuras

Figura 1. Volumen de primas Negocio Directo.....	11
Figura 2. Evolución comparativa Negocio de Crédito con resto de seguros empresas .....	12
Figura 3. Evolución resultados de crédito en el mercado español .....	12
Figura 4. Análisis crecimiento y rentabilidad del ramo de crédito.....	13
Figura 5. Evolución del ratio de cesión de primas adquiridas .....	14
Figura 6. Volumen seguro de crédito respecto al resto de ramos No Vida .....	14
Figura 7. Evolución del ratio combinado .....	15
Figura 8. Canales de distribución.....	16
Figura 9. Principales partidas cuenta técnica.....	16
Figura 10. Número de concursos en España.....	17
Figura 11. Ámbito de actuación de las empresas españolas .....	18
Figura 12. Concentración clientes en empresas españolas.....	19
Figura 13. Ranking entidades del mercado español. Primas 2013-2015.....	21
Figura 14. Distribución primas por entidades año 2016.....	21
Figura 15. Evolución ratio siniestralidad (2001-2015) .....	23
Figura 16. Cuenta de resultados EH 2015-2016.....	24
Figura 17. Cuenta de resultados Atradius NV 2015-2016.....	25
Figura 18. Cuenta de resultados Coface 2015-2016.....	25
Figura 19. Comparativa ingresos a nivel mundial para el año 2016.....	26
Figura 20. Indicadores comerciales 2016 .....	27
Figura 21. Partes intervinientes en el seguro.....	32
Figura 22. Exposición al riesgo EH 2016 .....	41
Figura 23. Balance .....	49
Figura 24. Cuenta de resultados .....	50
Figura 25. Composición prima adquirida.....	51
Figura 26. Ingresos Coface Q1 2017 .....	56
Figura 27. Evolución del ratio de siniestralidad bruto Coface .....	61
Figura 28. Atradius- Cuenta de resultados recurrente y no recurrente .....	67





# Bibliografía

## Capítulos de libro:

MUÑOZ REOYO, P. "Tratado de garantías. Seguro de crédito". Fondo editorial la ley en Tratado de derecho civil.

PÉREZ TORRES, JL. "Fundamentos del seguro". Umeser, 2011, págs. 511-513.

## Informes:

Seguro de Crédito. Herramienta contra impagos. Actualidad aseguradora 2009

ICEA. Análisis y situación de los seguros para empresas. Documento,nº 254, 2015

ICEA. Anuario del sector asegurador. Datos 2013 a 2016

ICISA. Catalogue of Credit Insurance Terminology

EH. Financial Results 2016

Coface. Financial results 2016

Catalana Occidente. Informe anual 2016

UNESPA. Estamos seguros

Ley de Contrato de Seguro 50/1980 de 6 de noviembre (B.O.E. de 17/10/1980)

Información interna Crédito y Caución

## Fuentes de internet:

[www.boe.es](http://www.boe.es) (Fecha consulta 15.04.2017)

<http://www.eulerhermes.com>(Fecha consulta 07.05.2017)

[www.coface.com](http://www.coface.com)(Fecha consulta 07.05.2017)

<https://group.atradius.com/>(Fecha consulta 07.05.2017)

<http://www.creditoycaucion.es/>(Fecha consulta 13.05.2017)

<http://www.cesce.es/>(Fecha consulta 20.04.2017)

<http://www.solunion.com/>(Fecha consulta 20.04.2017)

<http://www.icisa.org/>(Fecha consulta 04.06.2017)

<http://www.unespa.com>(Fecha consulta 03.06.2017)

## **Cristina Alberch Barrio**

Nacida en Barcelona, el 16 de octubre de 1986

Licenciada en Administración y Dirección de Empresas por el Instituto Químico de Sarriá en 2009.

En el año 2009 inició su carrera profesional en la firma de auditoría Ernst & Young.

En el año 2013 se incorpora al departamento de control de gestión de Seguros Catalana Occidente.

En 2014 pasa a formar parte del departamento de análisis de gestión dentro del área de planificación y control de Grupo Catalana Occidente.



**COLECCIÓN “CUADERNOS DE DIRECCIÓN ASEGURADORA”**  
Máster en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras  
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Barcelona

**PUBLICACIONES**

- 1.- Francisco Abián Rodríguez: “Modelo Global de un Servicio de Prestaciones Vida y su interrelación con Suscripción” 2005/2006
- 2.- Erika Johanna Aguilar Olaya: “Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros” 2005/2006
- 3.- Alex Aguyé Casademunt: “La Entidad Multicanal. Elementos clave para la implantación de la Estrategia Multicanal en una entidad aseguradora” 2009/2010
- 4.- José María Alonso-Rodríguez Piedra: “Creación de una plataforma de servicios de siniestros orientada al cliente” 2007/2008
- 5.- Jorge Alvez Jiménez: “innovación y excelencia en retención de clientes” 2009/2010
- 6.- Anna Aragonés Palom: “El Cuadro de Mando Integral en el Entorno de los seguros Multirriesgo” 2008/2009
- 7.- Maribel Avila Ostos: “La tele-suscripción de Riesgos en los Seguros de Vida” 2009/20010
- 8.- Mercé Bascompte Riquelme: “El Seguro de Hogar en España. Análisis y tendencias” 2005/2006
- 9.- Aurelio Beltrán Cortés: “Bancaseguros. Canal Estratégico de crecimiento del sector asegurador” 2010/2011
- 10.- Manuel Blanco Alpuente: “Delimitación temporal de cobertura en el seguro de responsabilidad civil. Las cláusulas claims made” 2008/2009
- 11.- Eduard Blanxart Raventós: “El Gobierno Corporativo y el Seguro D & O” 2004/2005
- 12.- Rubén Bouso López: “El Sector Industrial en España y su respuesta aseguradora: el Multirriesgo Industrial. Protección de la empresa frente a las grandes pérdidas patrimoniales” 2006/2007
- 13.- Kevin van den Boom: “El Mercado Reasegurador (Cedentes, Brokers y Reaseguradores). Nuevas Tendencias y Retos Futuros” 2008/2009
- 14.- Laia Bruno Sazatornil: “L'ètica i la rentabilitat en les companyies asseguradores. Proposta de codi deontològic” 2004/2005
- 15.- María Dolores Caldés Llopis: “Centro Integral de Operaciones Vida” 2007/2008
- 16.- Adolfo Calvo Llorca: “Instrumentos legales para el recobro en el marco del seguro de crédito” 2010/2011
- 17.- Ferran Camprubí Baiges: “La gestión de las inversiones en las entidades aseguradoras. Selección de inversiones” 2010/2011
- 18.- Joan Antoni Carbonell Aregall: “La Gestió Internacional de Sinistres d'Automòbil amb Resultat de Danys Materials” 2003-2004
- 19.- Susana Carmona Llevadot: “Viabilidad de la creación de un sistema de Obra Social en una entidad aseguradora” 2007/2008
- 20.- Sergi Casas del Alcazar: “El PLAN de Contingencias en la Empresa de Seguros” 2010/2011
- 21.- Francisco Javier Cortés Martínez: “Análisis Global del Seguro de Decesos” 2003-2004
- 22.- María Carmen Ceña Nogué: “El Seguro de Comunidades y su Gestión” 2009/2010
- 23.- Jordi Cots Paltor: “Control Interno. El auto-control en los Centros de Siniestros de Automóviles” 2007/2008
- 24.- Montserrat Cunillé Salgado: “Los riesgos operacionales en las Entidades Aseguradoras” 2003-2004
- 25.- Ricard Doménech Pagés: “La realidad 2.0. La percepción del cliente, más importante que nunca” 2010/2011
- 26.- Luis Domínguez Martínez: “Formas alternativas para la Cobertura de Riesgos” 2003-2004
- 27.- Marta Escudero Cutal: “Solvencia II. Aplicación práctica en una entidad de Vida” 2007/2008
- 28.- Salvador Esteve Casablancas: “La Dirección de Reaseguro. Manual de Reaseguro” 2005/2006
- 29.- Alvaro de Falguera Gaminde: “Plan Estratégico de una Correduría de Seguros Náuticos” 2004/2005

- 30.- Isabel M<sup>a</sup> Fernández García: "Nuevos aires para las Rentas Vitalicias" 2006/2007
- 31.- Eduard Fillet Catarina: "Contratación y Gestión de un Programa Internacional de Seguros" 2009/2010
- 32.- Pablo Follana Murcia: "Métodos de Valoración de una Compañía de Seguros. Modelos Financieros de Proyección y Valoración consistentes" 2004/2005
- 33.- Juan Fuentes Jassé: "El fraude en el seguro del Automóvil" 2007/2008
- 34.- Xavier Gabarró Navarro: ""El Seguro de Protección Jurídica. Una oportunidad de Negocio"" 2009/2010
- 35.- Josep María Galcerá Gombau: "La Responsabilidad Civil del Automóvil y el Daño Corporal. La gestión de siniestros. Adaptación a los cambios legislativos y propuestas de futuro" 2003-2004
- 36.- Luisa García Martínez: "El Carácter tuitivo de la LCS y los sistemas de Defensa del Asegurado. Perspectiva de un Operador de Banca Seguros" 2006/2007
- 37.- Fernando García Giralt: "Control de Gestión en las Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 38.- Jordi García-Muret Ubis: "Dirección de la Sucursal. D. A. F. O." 2006/2007
- 39.- David Giménez Rodríguez: "El seguro de Crédito: Evolución y sus Canales de Distribución" 2008/2009
- 40.- Juan Antonio González Arriete: "Línea de Descuento Asegurada" 2007/2008
- 41.- Miquel Gotés Grau: "Assegurances Agràries a BancaSeguros. Potencial i Sistema de Comercialització" 2010/2011
- 42.- Jesús Gracia León: "Los Centros de Siniestros de Seguros Generales. De Centros Operativos a Centros Resolutivos. De la optimización de recursos a la calidad de servicio" 2006/2007
- 43.- José Antonio Guerra Díez: "Creación de unas Tablas de Mortalidad Dinámicas" 2007/2008
- 44.- Santiago Guerrero Caballero: "La politización de las pensiones en España" 2010/2011
- 45.- Francisco J. Herencia Conde: "El Seguro de Dependencia. Estudio comparativo a nivel internacional y posibilidades de desarrollo en España" 2006/2007
- 46.- Francisco Javier Herrera Ruiz: "Selección de riesgos en el seguro de Salud" 2009/2010
- 47.- Alicia Hoya Hernández: "Impacto del cambio climático en el reaseguro" 2008/2009
- 48.- Jordi Jiménez Baena: "Creación de una Red de Agentes Exclusivos" 2007/2008
- 49.- Oriol Jorba Cartoixà: "La oportunidad aseguradora en el sector de las energías renovables" 2008/2009
- 50.- Anna Juncá Puig: "Una nueva metodología de fidelización en el sector asegurador" 2003/2004
- 51.- Ignacio Lacalle Goría: "El artículo 38 Ley Contrato de Seguro en la Gestión de Siniestros. El procedimiento de peritos" 2004/2005
- 52.- M<sup>a</sup> Carmen Lara Ortíz: "Solvencia II. Riesgo de ALM en Vida" 2003/2004
- 53.- Haydée Noemí Lara Téllez: "El nuevo sistema de Pensiones en México" 2004/2005
- 54.- Marta Leiva Costa: "La reforma de pensiones públicas y el impacto que esta modificación supone en la previsión social" 2010/2011
- 55.- Victoria León Rodríguez: "Problemàtica del aseguramiento de los Jóvenes en la política comercial de las aseguradoras" 2010/2011
- 56.- Pilar Lindín Soriano: "Gestión eficiente de pólizas colectivas de vida" 2003/2004
- 57.- Victor Lombardero Guarner: "La Dirección Económico Financiera en el Sector Asegurador" 2010/2011
- 58.- Maite López Aladros: "Análisis de los Comercios en España. Composición, Evolución y Oportunidades de negocio para el mercado asegurador" 2008/2009
- 59.- Josep March Arranz: "Los Riesgos Personales de Autónomos y Trabajadores por cuenta propia. Una visión de la oferta aseguradora" 2005/2006
- 60.- Miquel Maresch Camprubí: "Necesidades de organización en las estructuras de distribución por mediadores" 2010/2011
- 61.- José Luis Marín de Alcaraz: "El seguro de impago de alquiler de viviendas" 2007/2008
- 62.- Miguel Ángel Martínez Boix: "Creatividad, innovación y tecnología en la empresa de seguros" 2005/2006

- 63.- Susana Martínez Corveira: "Propuesta de Reforma del Baremo de Autos" 2009/2010
- 64.- Inmaculada Martínez Lozano: "La Tributación en el mundo del seguro" 2008/2009
- 65.- Dolors Melero Montero: "Distribución en bancaseguros: Actuación en productos de empresas y gerencia de riesgos" 2008/2009
- 66.- Josep Mena Font: "La Internalización de la Empresa Española" 2009/2010
- 67.- Angela Milla Molina: "La Gestión de la Previsión Social Complementaria en las Compañías de Seguros. Hacia un nuevo modelo de Gestión" 2004/2005
- 68.- Montserrat Montull Rossón: "Control de entidades aseguradoras" 2004/2005
- 69.- Eugenio Morales González: "Oferta de licuación de patrimonio inmobiliario en España" 2007/2008
- 70.- Lluís Morales Navarro: "Plan de Marketing. División de Bancaseguros" 2003/2004
- 71.- Sonia Moya Fernández: "Creación de un seguro de vida. El éxito de su diseño" 2006/2007
- 72.- Rocio Moya Morón: "Creación y desarrollo de nuevos Modelos de Facturación Electrónica en el Seguro de Salud y ampliación de los modelos existentes" 2008/2009
- 73.- María Eugenia Mugerza Goya: "Bancaseguros. La comercialización de Productos de Seguros No Vida a través de redes bancarias" 2005/2006
- 74.- Ana Isabel Mullor Cabo: "Impacto del Envejecimiento en el Seguro" 2003/2004
- 75.- Estefanía Nicolás Ramos: "Programas Multinacionales de Seguros" 2003/2004
- 76.- Santiago de la Nogal Mesa: "Control interno en las Entidades Aseguradoras" 2005/2006
- 77.- Antonio Nolasco Gutiérrez: "Venta Cruzada. Mediación de Seguros de Riesgo en la Entidad Financiera" 2006/2007
- 78.- Francesc Ocaña Herrera: "Bonus-Malus en seguros de asistencia sanitaria" 2006/2007
- 79.- Antonio Olmos Francino: "El Cuadro de Mando Integral: Perspectiva Presente y Futura" 2004/2005
- 80.- Luis Palacios García: "El Contrato de Prestación de Servicios Logísticos y la Gerencia de Riesgos en Operadores Logísticos" 2004/2005
- 81.- Jaume Paris Martínez: "Segmento Discapacitados. Una oportunidad de Negocio" 2009/2010
- 82.- Martín Pascual San Martín: "El incremento de la Longevidad y sus efectos colaterales" 2004/2005
- 83.- Montserrat Pascual Villacampa: "Proceso de Tarificación en el Seguro del Automóvil. Una perspectiva técnica" 2005/2006
- 84.- Marco Antonio Payo Aguirre: "La Gerencia de Riesgos. Las Compañías Cautivas como alternativa y tendencia en el Risk Management" 2006/2007
- 85.- Patricia Pérez Julián: "Impacto de las nuevas tecnologías en el sector asegurador" 2008/2009
- 86.- María Felicidad Pérez Soro: "La atención telefónica como transmisora de imagen" 2009/2010
- 87.- Marco José Piccirillo: "Ley de Ordenación de la Edificación y Seguro. Garantía Decenal de Daños" 2006/2007
- 88.- Irene Plana Güell: "Sistemas d'Informació Geogràfica en el Sector Assegurador" 2010/2011
- 89.- Sonia Plaza López: "La Ley 15/1999 de Protección de Datos de carácter personal" 2003/2004
- 90.- Pere Pons Pena: "Identificación de Oportunidades comerciales en la Provincia de Tarragona" 2007/2008
- 91.- María Luisa Postigo Díaz: "La Responsabilidad Civil Empresarial por accidentes del trabajo. La Prevención de Riesgos Laborales, una asignatura pendiente" 2006/2007
- 92.- Jordi Pozo Tamarit: "Gerencia de Riesgos de Terminales Marítimas" 2003/2004
- 93.- Francesc Pujol Niñerola: "La Gerencia de Riesgos en los grupos multisectoriales" 2003-2004
- 94.- M<sup>a</sup> del Carmen Puyol Rodríguez: "Recursos Humanos. Breve mirada en el sector de Seguros" 2003/2004
- 95.- Antonio Miguel Reina Vidal: "Sistema de Control Interno, Compañía de Vida. Bancaseguros" 2006/2007
- 96.- Marta Rodríguez Carreiras: "Internet en el Sector Asegurador" 2003/2004

- 97.- Juan Carlos Rodríguez García: "Seguro de Asistencia Sanitaria. Análisis del proceso de tramitación de Actos Médicos" 2004/2005
- 98.- Mónica Rodríguez Nogueiras: "La Cobertura de Riesgos Catastróficos en el Mundo y soluciones alternativas en el sector asegurador" 2005/2006
- 99.- Susana Roquet Palma: "Fusiones y Adquisiciones. La integración y su impacto cultural" 2008/2009
- 100.- Santiago Rovira Obradors: "El Servei d'Assegurances. Identificació de les variables clau" 2007/2008
- 101.- Carlos Ruano Espí: "Microseguro. Una oportunidad para todos" 2008/2009
- 102.- Mireia Rubio Cantisano: "El Comercio Electrónico en el sector asegurador" 2009/2010
- 103.- María Elena Ruíz Rodríguez: "Análisis del sistema español de Pensiones. Evolución hacia un modelo europeo de Pensiones único y viabilidad del mismo" 2005/2006
- 104.- Eduardo Ruiz-Cuevas García: "Fases y etapas en el desarrollo de un nuevo producto. El Taller de Productos" 2006/2007
- 105.- Pablo Martín Sáenz de la Pascua: "Solvencia II y Modelos de Solvencia en Latinoamérica. Sistemas de Seguros de Chile, México y Perú" 2005/2006
- 106.- Carlos Sala Farré: "Distribución de seguros. Pasado, presente y tendencias de futuro" 2008/2009
- 107.- Ana Isabel Salguero Matarín: "Quién es quién en el mundo del Plan de Pensiones de Empleo en España" 2006/2007
- 108.- Jorge Sánchez García: "El Riesgo Operacional en los Procesos de Fusión y Adquisición de Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 109.- María Angels Serral Floreta: "El lucro cesante derivado de los daños personales en un accidente de circulación" 2010/2011
- 110.- David Serrano Solano: "Metodología para planificar acciones comerciales mediante el análisis de su impacto en los resultados de una compañía aseguradora de No Vida" 2003/2004
- 111.- Jaume Siberta Durán: "Calidad. Obtención de la Normativa ISO 9000 en un centro de Atención Telefónica" 2003/2004
- 112.- María Jesús Suárez González: "Los Poolings Multinacionales" 2005/2006
- 113.- Miguel Torres Juan: "Los siniestros IBNR y el Seguro de Responsabilidad Civil" 2004/2005
- 114.- Carlos Travé Babiano: "Provisiones Técnicas en Solvencia II. Valoración de las provisiones de siniestros" 2010/2011
- 115.- Rosa Viciano García: "Banca-Seguros. Evolución, regulación y nuevos retos" 2007/2008
- 116.- Ramón Vidal Escobosa: "El baremo de Daños Personales en el Seguro de Automóviles" 2009/2010
- 117.- Tomás Wong-Kit Ching: "Análisis del Reaseguro como mitigador del capital de riesgo" 2008/2009
- 118.- Yibo Xiong: "Estudio del mercado chino de Seguros: La actualidad y la tendencia" 2005/2006
- 119.- Beatriz Bernal Callizo: "Póliza de Servicios Asistenciales" 2003/2004
- 120.- Marta Bové Badell: "Estudio comparativo de evaluación del Riesgo de Incendio en la Industria Química" 2003/2004
- 121.- Ernest Castellón Teixidó: "La edificación. Fases del proceso, riesgos y seguros" 2004/2005
- 122.- Sandra Clusella Giménez: "Gestió d'Actius i Passius. Inmunització Financera" 2004/2005
- 123.- Miquel Crespí Argemí: "El Seguro de Todo Riesgo Construcción" 2005/2006
- 124.- Yolanda Dengra Martínez: "Modelos para la oferta de seguros de Hogar en una Caja de Ahorros" 2007/2008
- 125.- Marta Fernández Ayala: "El futuro del Seguro. Bancaseguros" 2003/2004
- 126.- Antonio Galí Isus: "Inclusión de las Energías Renovables en el sistema Eléctrico Español" 2009/2010
- 127.- Gloria Gorbea Bretones: "El control interno en una entidad aseguradora" 2006/2007
- 128.- Marta Jiménez Rubio: "El procedimiento de tramitación de siniestros de daños materiales de automóvil: análisis, ventajas y desventajas" 2008/2009
- 129.- Lorena Alejandra Libson: "Protección de las víctimas de los accidentes de circulación. Comparación entre el sistema español y el argentino" 2003/2004



- 130.- Mario Manzano Gómez: "La responsabilidad civil por productos defectuosos. Solución aseguradora" 2005/2006
- 131.- Àlvar Martín Botí: "El Ahorro Previsión en España y Europa. Retos y Oportunidades de Futuro" 2006/2007
- 132.- Sergio Martínez Olivé: "Construcción de un modelo de previsión de resultados en una Entidad Aseguradora de Seguros No Vida" 2003/2004
- 133.- Pilar Miracle Vázquez: "Alternativas de implementación de un Departamento de Gestión Global del Riesgo. Aplicado a empresas industriales de mediana dimensión" 2003/2004
- 134.- María José Morales Muñoz: "La Gestión de los Servicios de Asistencia en los Multirriesgo de Hogar" 2007/2008
- 135.- Juan Luis Moreno Pedroso: "El Seguro de Caución. Situación actual y perspectivas" 2003/2004
- 136.- Rosario Isabel Pastrana Gutiérrez: "Creació d'una empresa de serveis socials d'atenció a la dependència de les persones grans enfocada a productes d'assegurances" 2007/2008
- 137.- Joan Prat Rifá: "La Previsió Social Complementaria a l'Empresa" 2003/2004
- 138.- Alberto Sanz Moreno: "Beneficios del Seguro de Protección de Pagos" 2004/2005
- 139.- Judith Safont González: "Efectes de la contaminació i del estils de vida sobre les assegurances de salut i vida" 2009/2010
- 140.- Carles Soldevila Mejías: "Models de gestió en companyies d'assegurances. Outsourcing / Insourcing" 2005/2006
- 141.- Olga Torrente Pascual: "IFRS-19 Retribuciones post-empleo" 2003/2004
- 142.- Annabel Roig Navarro: "La importancia de las mutualidades de previsión social como complementarias al sistema público" 2009/2010
- 143.- José Angel Ansón Tortosa: "Gerencia de Riesgos en la Empresa española" 2011/2012
- 144.- María Mercedes Bernués Burillo: "El permiso por puntos y su solución aseguradora" 2011/2012
- 145.- Sònia Beulas Boix: "Prevención del blanqueo de capitales en el seguro de vida" 2011/2012
- 146.- Ana Borràs Pons: "Teletrabajo y Recursos Humanos en el sector Asegurador" 2011/2012
- 147.- María Asunción Cabezas Bono: "La gestión del cliente en el sector de bancaseguros" 2011/2012
- 148.- María Carrasco Mora: "Matching Premium. New approach to calculate technical provisions Life insurance companies" 2011/2012
- 149.- Eduard Huguet Palouzie: "Las redes sociales en el Sector Asegurador. Plan social-media. El Community Manager" 2011/2012
- 150.- Laura Monedero Ramírez: "Tratamiento del Riesgo Operacional en los 3 pilares de Solvencia II" 2011/2012
- 151.- Salvador Obregón Gomá: "La Gestión de Intangibles en la Empresa de Seguros" 2011/2012
- 152.- Elisabet Ordóñez Somolinos: "El sistema de control Interno de la Información Financiera en las Entidades Cotizadas" 2011/2012
- 153.- Gemma Ortega Vidal: "La Mediación. Técnica de resolución de conflictos aplicada al Sector Asegurador" 2011/2012
- 154.- Miguel Ángel Pino García: "Seguro de Crédito: Implantación en una aseguradora multirramo" 2011/2012
- 155.- Genevieve Thibault: "The Customer Experience as a Source of Competitive Advantage" 2011/2012
- 156.- Francesc Vidal Bueno: "La Mediación como método alternativo de gestión de conflictos y su aplicación en el ámbito asegurador" 2011/2012
- 157.- Mireia Arenas López: "El Fraude en los Seguros de Asistencia. Asistencia en Carretera, Viaje y Multirriesgo" 2012/2013
- 158.- Lluís Fernández Rabat: "El proyecto de contratos de Seguro-IFRS4. Expectativas y realidades" 2012/2013
- 159.- Josep Ferrer Arilla: "El seguro de decesos. Presente y tendencias de futuro" 2012/2013
- 160.- Alicia García Rodríguez: "El Cuadro de Mando Integral en el Ramo de Defensa Jurídica" 2012/2013

- 161.- David Jarque Solsona: "Nuevos sistemas de suscripción en el negocio de vida. Aplicación en el canal bancaseguros" 2012/2013
- 162.- Kamal Mustafá Gondolbeu: "Estrategias de Expansión en el Sector Asegurador. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial" 2012/2013
- 163.- Jordi Núñez García: "Redes Periciales. Eficacia de la Red y Calidad en el Servicio" 2012/2013
- 164.- Paula Núñez García: "Benchmarking de Autoevaluación del Control en un Centro de Siniestros Diversos" 2012/2013
- 165.- Cristina Riera Asensio: "Agregadores. Nuevo modelo de negocio en el Sector Asegurador" 2012/2013
- 166.- Joan Carles Simón Robles: "Responsabilidad Social Empresarial. Propuesta para el canal de agentes y agencias de una compañía de seguros generalista" 2012/2013
- 167.- Marc Vilardebó Miró: "La política de inversión de las compañías aseguradoras ¿Influirá Solvencia II en la toma de decisiones?" 2012/2013
- 168.- Josep María Bertrán Aranés: "Segmentación de la oferta aseguradora para el sector agrícola en la provincia de Lleida" 2013/2014
- 169.- María Buendía Pérez: "Estrategia: Formulación, implementación, valoración y control" 2013/2014
- 170.- Gabriella Fernández Andrade: "Oportunidades de mejora en el mercado de seguros de Panamá" 2013/2014
- 171.- Alejandro Galcerán Rosal: "El Plan Estratégico de la Mediación: cómo una Entidad Aseguradora puede ayudar a un Mediador a implementar el PEM" 2013/2014
- 172.- Raquel Gómez Fernández: "La Previsión Social Complementaria: una apuesta de futuro" 2013/2014
- 173.- Xoan Jovaní Guiral: "Combinaciones de negocios en entidades aseguradoras: una aproximación práctica" 2013/2014
- 174.- Àlex Lansac Font: "Visión 360 de cliente: desarrollo, gestión y fidelización" 2013/2014
- 175.- Albert Llambrich Moreno: "Distribución: Evolución y retos de futuro: la evolución tecnológica" 2013/2014
- 176.- Montserrat Pastor Ventura: "Gestión de la Red de Mediadores en una Entidad Aseguradora. Presente y futuro de los agentes exclusivos" 2013/2014
- 177.- Javier Portalés Pau: "El impacto de Solvencia II en el área de TI" 2013/2014
- 178.- Jesús Rey Pulido: "El Seguro de Impago de Alquileres: Nuevas Tendencias" 2013/2014
- 179.- Anna Solé Serra: "Del cliente satisfecho al cliente entusiasmado. La experiencia cliente en los seguros de vida" 2013/2014
- 180.- Eva Tejedor Escorihuela: "Implantación de un Programa Internacional de Seguro por una compañía española sin sucursales o filiales propias en el extranjero. Caso práctico: Seguro de Daños Materiales y RC" 2013/2014
- 181.- Vanesa Cid Pijuan: "Los seguros de empresa. La diferenciación de la mediación tradicional" 2014/2015.
- 182.- Daniel Ciprés Tiscar: "¿Por qué no arranca el Seguro de Dependencia en España?" 2014/2015.
- 183.- Pedro Antonio Escalona Cano: "La estafa de Seguro. Creación de un Departamento de Fraude en una entidad aseguradora" 2014/2015.
- 184.- Eduard Escardó Lleixà: "Análisis actual y enfoque estratégico comercial de la Bancaseguros respecto a la Mediación tradicional" 2014/2015.
- 185.- Marc Esteve Grau: "Introducción del Ciber Riesgo en el Mundo Asegurador" 2014/2015.
- 186.- Paula Fernández Díaz: "La Innovación en las Entidades Aseguradoras" 2014/2015.
- 187.- Alex Lleyda Capell: "Proceso de transformación de una compañía aseguradora enfocada a producto, para orientarse al cliente" 2014/2015.
- 188.- Oriol Petit Salas: "Creación de Correduría de Seguros y Reaseguros S.L. Gestión Integral de Seguros" 2014/2015.
- 189.- David Ramos Pastor: "Big Data en sectores Asegurador y Financiero" 2014/2015.

- 190.- Marta Raso Cardona: "Comoditización de los seguros de Autos y Hogar. Diferenciación, fidelización y ahorro a través de la prestación de servicios" 2014/2015.
- 191.- David Ruiz Carrillo: "Información de clientes como elemento estratégico de un modelo asegurador. Estrategias de Marketing Relacional/CRM/Big Data aplicadas al desarrollo de un modelo de Bancaseguros" 2014/2015.
- 192.- Maria Torrent Caldas: "Ahorro y planificación financiera en relación al segmento de jóvenes" 2014/2015.
- 193.- Cristian Torres Ruiz: "El seguro de renta vitalicia. Ventajas e inconvenientes" 2014/2015.
- 194.- Juan José Trani Moreno: "La comunicación interna. Una herramienta al servicio de las organizaciones" 2014/2015.
- 195.- Alberto Yebra Yebra: "El seguro, producto refugio de las entidades de crédito en épocas de crisis" 2014/2015.
- 196.- Jesús García Riera: "Aplicación de la Psicología a la Empresa Aseguradora" 2015/2016
- 197.- Pilar Martínez Beguería: "La Función de Auditoría Interna en Solvencia II" 2015/2016
- 198.- Ingrid Nicolás Fargas: "El Contrato de Seguro y su evolución hasta la Ley 20/2015 LOSSEAR. Hacia una regulación más proteccionista del asegurado" 2015/2016
- 199.- María José Páez Reigosa: "Hacia un nuevo modelo de gestión de siniestros en el ramo de Defensa Jurídica" 2015/2016
- 200.- Sara Melissa Pinilla Vega: "Auditoría de Marca para el Grupo Integra Seguros Limitada" 2015/2016
- 201.- Teresa Repollés Llecha: "Optimización del ahorro a través de soluciones integrales. ¿cómo puede la empresa ayudar a sus empleados?" 2015/2016
- 202.- Daniel Rubio de la Torre: "Telematics y el seguro del automóvil. Una nueva póliza basada en los servicios" 2015/2016
- 203.- Marc Tarragó Diego: "Transformación Digital. Evolución de los modelos de negocio en las compañías tradicionales" 2015/2016
- 204.- Marc Torrents Fábregas: "Hacia un modelo asegurador peer-to-peer. ¿El modelo asegurador del futuro?" 2015/2016
- 205.- Inmaculada Vallverdú Coll: "Fórmulas modernas del Seguro de Crédito para el apoyo a la empresa: el caso español" 2015/2016
- 206.- Cristina Alberch Barrio: "Seguro de Crédito. Gestión y principales indicadores" 2016/2017
- 207.- Ian Bachs Millet: "Estrategias de expansión geográfica de una entidad aseguradora para un mercado específico" 2016/2017
- 208.- Marta Campos Comas: "Externalización del servicio de asistencia" 2016/2017
- 209.- Jordi Casas Pons: "Compromisos por pensiones. Hacia un nuevo modelo de negociación colectiva" 2016/2017
- 210.- Ignacio Domenech Guillén: "El seguro del automóvil para vehículos sostenibles, autónomos y conectados" 2016/2017
- 211.- Maria Luisa Fernández Gómez: "Adquisiciones de Carteras de Seguros y Planes de Pensiones" 2016/2017
- 212.- Diana Heman Hasbach: "¿Podrán los Millennials cobrar pensión?: una aplicación al caso de México" 2016/2017
- 213.- Sergio López Serrano: "El impacto de los Ciberriesgos en la Gerencia de Riesgos Tradicional" 2016/2017
- 214.- Jordi Martí Bernaus: "Dolencias preexistentes en el seguro de Salud: exclusiones o sobreprimas" 2016/2017
- 215.- Jéscica Martínez Ordóñez: "Derecho al honor de las personas jurídicas y reputación online" 2016/2017
- 216.- Raúl Monjo Zapata: "La Función de Cumplimiento en las Entidades Aseguradoras" 2016/2017
- 217.- Francisco José Muñoz Guerrero: "Adaptación de los Productos de Previsión al Ciclo de Vida" 2016/2017
- 218.- Mireia Orenes Esteban: "Crear valor mediante la gestión de siniestros de vida" 2016/2017

219.- Oscar Pallisa Gabriel: "Big Data y el sector asegurador" 2016/2017

220.- Marc Parada Ricart: "Gerencia de Riesgos en el Sector del Transporte de Mercancías" 2016/2017

221.- Xavier Pérez Prado: "Análisis de la mediación en tiempos de cambio. Debilidades y fortalezas. Una visión de futuro" 2016/2017

222.- Carles Pons Garulo: "Solvencia II: Riesgo Catastrófico. Riesgo Antropógeno y Reaseguro en el Seguro de Daños Materiales" 2016/2017

223.- Javier Pulpillo López: "El Cuadro de Mando Integral como herramienta de gestión estratégica y retributiva" 2016/2017