

Mercedes Elices López

TESIS DOCTORAL

**Los riesgos de empresa de los
intermediarios financieros
bancarios y no bancarios**

Director Dr. D. Eugenio Prieto Pérez

Departamento de Economía Financiera y Actuarial

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Universidad Complutense de Madrid

1993

INDICE. -

I.- <u>INTRODUCCION</u>	8
I.1.- LA INTERMEDIACION FINANCIERA.....	11
I.1.1.- Concepto de intermediario financiero.....	11
I.1.2.- Desarrollo de las diferentes teorías acerca de los intermediarios financieros...	21
I.1.3.- Tratamiento que la normativa comunitaria da a los intermediarios financieros.....	31
I.2.- LA SITUACION ACTUAL DEL MERCADO.....	37
I.2.1.- La adaptación cara al Mercado Unico.....	37

I.2.2.- El principio de la especialización o la lucha por la cuota de mercado.....	45
I.2.3.- Condiciones para que una operación sea definida como de banca o como de seguros...	51
I.2.3.1.- Productos aparecidos en el mercado que combinan elementos de seguro con factores de ahorro cierto.....	54
I.2.3.2.- Operaciones que, concebidas desde el sector asegurador, plantean problemas de diferenciación con respecto a las puramente bancarias	57
I.2.3.3.- Operaciones y servicios, próximos a la esfera bancaria que están ofreciendo las entidades aseguradoras.....	63
I.2.3.4.- La distribución de productos.....	64
I.2.3.5.- Conglomerados financieros.....	66
I.2.4.- La aparición de nuevos productos y servicios.....	68
I.3.- EL MERCADO COMUN DE LAS ENTIDADES DE CREDITO Y SEGURO: EL TRATADO DE ROMA.....	71

II.- <u>LA SOLVENCIA BANCARIA: UN MEDIO</u> <u>PARA CONTROLAR EL RIESGO</u>	81
II.1.- SUPRESION DE LAS DISCRIMINACIONES QUE SE BASAN EN LA NACIONALIDAD.....	84
II.2.- COORDINACION PARA EL ACCESO Y EL EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD BANCARIA.....	87
II.2.1.- Condiciones de acceso y retirada de la autorización.....	92
II.2.2.- Establecimiento de sucursales y filiales	97
II.3.- PRINCIPIO DE LICENCIA UNICA Y CONTROL POR LAS AUTORIDADES DEL PAIS DE ORIGEN.....	100
II.3.1.- Sistema de autorización única.....	100
II.3.2.- Vigilancia por las autoridades del país que ha concedido la autorización.....	103
II.3.3.- Principio de reciprocidad con terceros países.....	106
II.3.4.- Regulación del secreto profesional.....	109

II.4.- ARMONIZACION DE LOS FONDOS PROPIOS.....	112
II.5.- ARMONIZACION DE LOS RATIOS DE SOLVENCIA.....	121
II.6.- CONTROL SOBRE UNA BASE CONSOLIDADA.....	128
II.7.- PUBLICIDAD ACERCA DE LOS DOCUMENTOS CONTABLES..	139
II.8.- LIMITACION DE LAS OPERACIONES DE GRAN RIESGO...	143

III.- EL MARGEN DE SOLVENCIA COMO
INSTRUMENTO DE GESTION.....149

III.1.- DESARROLLO FORMAL DEL MARGEN DE SOLVENCIA.....	149
III.2.- LIBERTAD DE CONTRATACION Y LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO.....	153
III.3.- COORDINACION PARA EL ACCESO Y EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA DE NO VIDA.....	157
III.3.1.- Condiciones de acceso.....	160

III.3.2.- Constitución de un margen de solvencia mínimo.....	168
III.3.3.- Fondo de garantía.....	174
III.3.4.- Otras características adicionales.....	177
III.3.5.- Operaciones de coaseguro.....	181
III.3.6.- Actividad en régimen de libre prestación de servicios y actividad por medio de establecimiento.....	184
III.3.7.- Grandes riesgos y riesgos de masa.....	187
III.4.- COORDINACION PARA EL ACCESO Y EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD ASEGURADORA SOBRE LA VIDA.....	196
III.4.1.- Condiciones de acceso.....	201
III.4.2.- Constitución de un margen de solvencia mínimo.....	208
III.4.3.- Establecimiento de agencias o sucursales de empresas cuya sede social esté fuera de la Comunidad.....	218
III.5.- ACTIVIDAD DE AGENTE Y CORREDOR DE SEGUROS.....	222
III.6.- PUBLICIDAD DE LAS CUENTAS ANUALES Y LAS CUENTAS CONSOLIDADAS.....	226

III.7.- LIQUIDACION OBLIGATORIA DE LAS EMPRESAS DE SEGUROS.....	232
IV.- <u>LOS MODELOS DE CONTROL</u>	236
IV.1.- LA GESTION DEL RIESGO.....	236
IV.1.1.- Los llamados "nuevos riesgos".....	236
IV.1.2.- La teoría de carteras en la gestión del riesgo.....	244
IV.1.3.- Operaciones no recogidas en el balance..	270
IV.2.- UN METODO PARA MEDIR LA VULNERABILIDAD AL RIEGO.....	273
IV.3.- CALCULO DEL MARGEN DE SOLVENCIA EN FUNCION DE LAS PRIMAS.....	283

V.- CONCLUSIONES289

VI.- BIBLIOGRAFIA309

I. - INTRODUCCION

Nuestra incorporación a la CEE nos determinó, en función del Tratado de Roma, a promover el desarrollo armónico de todas las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, la necesidad de crear una expansión continuada y equilibrada, con estabilidad creciente, unida a una elevación acelerada del nivel de vida de todos los ciudadanos comunitarios gracias a las relaciones estrechas entre los Estados miembros.

El proceso de integración financiera europea concierne, a la vez, a la movilización, circulación y asignación de los recursos financieros en el seno de la CEE, lo que implica la superación de los obstáculos que afectan a la reglamentación de cambios o a la técnica fiscal, y una coordinación, en general, de las políticas de regulación aplicadas a los mercados financieros.

La liberalización de los movimientos de capitales, acompañada de una liberalización completa de los servicios financieros, permitirá no sólo que los capitales puedan circular libremente en la Comunidad, sino también que los intermediarios financieros puedan ofrecer y promover sus servicios a los ahorradores y depositantes, sea mediante el establecimiento de sucursales en los Estados miembros, sea mediante la prestación de servicios transfronterizos. Para ello, los principios que se deben seguir son:

- La armonización de los elementos esenciales, de las reglas y normas de prudencia, con el fin de asegurar la solvencia y estabilidad de las entidades

de crédito.

- El reconocimiento mutuo, por los Estados miembros, de la forma en que esas normas son aplicadas por cada uno de ellos.

- El control por el país de origen, es decir, todas las actividades de las entidades de crédito de la Comunidad, ya sean realizadas por medio de una sucursal o por medio de prestación de servicios transfronterizos, deben ser vigiladas por las autoridades de los Estados miembros que sean sede de la entidad correspondiente.

En este contexto vamos a ocuparnos de los intermediarios financieros que han de aprovechar el nuevo marco europeo en el que podrán estar muy bien informados sobre las oportunidades de inversión financiera en los diferentes países comunitarios, con un coste de realización muy bajo.

I.1.- LA INTERMEDIACION FINANCIERA

I.1.1.- Concepto de intermediario financiero.

Los intermediarios financieros son uno de los pilares en los que se apoyan los sistemas financieros, junto con los activos financieros y los mercados financieros. De una forma sencilla podemos decir que tienen la función de prestar un servicio básico para el desarrollo de la economía, que consiste en procurar la liquidez, rentabilidad y seguridad necesarias, con la finalidad de facilitar financiación a las unidades

económicas de producción y de consumo, que las permita obtener el grado de utilidad, bienestar y riqueza deseado. Por tanto, cumplen una función mediadora al relacionar el ahorro y la inversión mediante la creación y el intercambio de activos financieros.

Si aceptamos una visión amplia del concepto de dinero incorporándole la posibilidad de ser un medio de crédito, de tal forma que es a la vez pasivo, para las instituciones que lo crean, y activo, para todo aquél que lo posee, tendremos una gama de instrumentos financieros amplia y en continua expansión a medida que la economía crece, puesto que las unidades económicas necesitan medios de pago para financiarse.

Todos estos instrumentos financieros, o más exactamente esta posibilidad de crear quasi-dinero, ya que todos ellos llevan implícito un riesgo asociado a la rentabilidad que producen, dan lugar a la existencia de los intermediarios financieros. Por tanto, surgen aquí los intermediarios financieros para poner en contacto a

empresarios, Estado (como prestatario último) y economías domésticas (como prestamista último). La ventaja de la que gozan los intermediarios financieros es que tienen unas economías a escala que favorecen tanto a una parte como a la otra. Las ventajas para los prestatarios son la inmovilización de recursos, el abaratamiento de costes y la creación de activos homogéneos, mientras que para los prestamistas la ventaja es la amplia gama de activos con diferentes grados de riesgo.

La característica básica de los intermediarios es la posibilidad de generar fondos de financiación, es decir, de generar pasivos monetarios aceptados como dinero. Por tanto, su actividad no es exclusivamente mediadora. En este punto, encajaría perfectamente dentro de la definición de intermediario financiero el sistema bancario, como el conjunto de empresas de crédito, que tienen como características específicas:

- El ejercicio especializado del préstamo monetario.
- Una posición de privilegio en el mercado del crédito con hegemonía en cuanto a los tipos de

interés.

Junto a estos intermediarios financieros, a los cuales se les conoce con el nombre de bancarios, aparecen los denominados no bancarios cuya función es la intermediación en el sector financiero. Sin embargo, el desarrollo económico ha favorecido la realización de préstamos fuera del sistema crediticio en:

- Mercados mobiliarios: fondos de inversión mobiliaria.
- Crédito mercantil: factoring y financiación de las ventas a plazo.
- Sociedades financieras.
- Sociedades de inversión.
- Empresas de seguros de vida.
- Cajas de pensiones.
- Institutos aseguradores y de previsión dependientes de la Hacienda Pública.

Las razones para la expansión de los intermediarios

no bancarios son varias:

- El progreso tecnológico, y más en concreto:
 - . El aumento de las exigencia de los capitales arriesgados.
 - . El incremento de las rentas monetarias.
 - . El aumento de la financiación a largo plazo.
- El Estado promueve el que destinen sus medios monetarios al mismo.
- Como instrumento de la política fiscal a través de los organismos de previsión.

Una clasificación comúnmente aceptada de los intermediarios financieros distinguiendo entre bancarios y no bancarios sería la siguiente:

- Bancarios:
 - . Banco central.
 - . Bancos comerciales.
 - . Cajas de Ahorro.
 - . Cooperativas de crédito.

- . Bancos de inversión, de negocios o industriales.
- . Bancos de crédito oficial.
- No bancarios:
 - . Compañías aseguradoras.
 - . Entidades de capitalización.
 - . Fondos de pensiones.
 - . Sociedades de inversión mobiliaria.
 - . Fondos de inversión.
 - . Sociedades de préstamo a la construcción.
 - . Sociedades de crédito hipotecario.
 - . Entidades de financiación.
 - . Entidades de leasing.
 - . Entidades de factoring.
 - . Sociedades mediadoras en el mercado de dinero.
 - . Sociedades de garantía recíproca.

Podemos observar que los intermediarios financieros no bancarios están formados por un grupo muy heterogéneo de entidades, pero todas ellas con unos rasgos muy

marcados:

- Un notable grado de estabilidad de los fondos administrados.
- Realizan inversiones a medio y largo plazo.

Ya en 1955 Gurley y Shaw comienzan a plantearse como establecer una barrera entre intermediarios bancarios y no bancarios, aunque prefieren hacer la distinción hablando de intermediarios que crean moneda e intermediarios no monetarios, puesto que el primer problema que se les plantea es donde situar a los near-bank (cuasi-bancos).

La creación del crédito por parte de los intermediarios no bancarios es un fenómeno de naturaleza completamente distinta a la expansión del crédito en los bancos comerciales. Consideran que, en ningún caso, estos procesos pueden tratarse como similares ni, por tanto, controlarlos recurriendo a las mismas técnicas.

Los bancos comerciales tienen una capacidad de creación de crédito muy superior a la de cualquier otro intermediario, puesto que ejercen funciones monetarias; mientras que los intermediarios que no realizan funciones monetarias tienen una capacidad de creación de crédito menor, ya que ésta viene unida al desarrollo económico que sus financiaciones pueden generar. Esto nos lleva a determinar dos velocidades de circulación:

- Velocidad de circulación del dinero en relación con las transacciones, y
- Velocidad de circulación de los medios de pago respecto a la renta misma,

según estemos hablando de intermediarios monetarios o de intermediarios no monetarios.

La razón fundamental radica en la asimetría, que se da a la hora de la creación del crédito por parte de los intermediarios no financieros, entre la dinámica de sus

pasivos y la de las financiaciones que conceden a su propia clientela. Los préstamos de los bancos comerciales, por sus más limitados vencimientos, se reintegran en un período de tiempo muy cercano al "tiempo medio teórico de circulación del dinero". Los intermediarios no monetarios, por contra, conceden financiaciones a más largo plazo que el "tiempo medio teórico de circulación del dinero".

El desarrollo de los intermediarios financieros debe considerarse como un fenómeno irreversible que refleja mecanismos financieros más eficientes que los ofrecidos por las técnicas de préstamo directo.

Los potenciales efectos negativos de la actividad de los intermediarios no monetarios dependen, sobre todo, de la liquidez de los activos financieros que emiten, movilizándolo con rapidez las disponibilidades monetarias ociosas y difundiendo entre las empresas de todo tipo cuasi-monedas que someten al sistema económico al constante peligro de repentinas e incontrolables

expansiones de los medios de pago.

Las teorías monetarias han ido introduciendo los intermediarios financieros a la vez que se han reconsiderado las funciones del dinero dentro del cuadro de flujos financieros y, de la misma manera, se han difundido esquemas lógicos que, por el contrario, dan la importancia máxima a los aspectos cualitativos y cuantitativos de la "liquidez" de las diversas clases de sujetos operantes.

I.1.2.- Desarrollo de las diferentes teorías
acerca de los intermediarios
financieros.

Las contribuciones a la naturaleza y funciones de los intermediarios financieros podemos agruparlas en dos grandes bloques:

- Toman como enfoque la liquidez general:

* "Informe Radcliffe" británico, Report of the Committee on the Working of the Monetary System (Informe del Comité sobre el Funcionamiento del Sistema Monetario, Londres, 1959).

* Report of the Royal Commission on Banking and Finance (Informe de la Comisión Real sobre Bancos y Finanzas del Canadá, Ottawa, 1964).

El énfasis se pone en la importancia de la analogía funcional de las operaciones de los intermediarios monetarios y no monetarios para el control financiero. El Informe canadiense recomienda además, requisitos legales de reserva para controlar el crecimiento de las instituciones no bancarias.

- Aplican el enfoque de carteras (potfolio approach):

* Teorías monetarias norteamericanas.

Utilizan la teoría de carteras para establecer relaciones entre la intermediación monetaria y no monetaria.

Para el Informe Radcliffe el gasto no está limitado por el volumen de moneda en circulación, sino que está en relación con la cantidad de dinero que las personas creen que pueden conseguir. Por tanto, la cantidad de dinero está inserta en un contexto más amplio y conserva una importancia proporcional a la del crédito bancario.

Esto les lleva a proponer que el control monetario se realice sobre la capacidad de generar liquidez, y más en concreto, modificando el nivel y la estructura de los tipos de interés mediante la deuda pública.

Todo el esfuerzo de las teorías norteamericanas va dirigido a integrar de forma satisfactoria las variables reales y las monetarias, a la vez que es necesario determinar que funciones desempeñan en los sistemas económicos.

En este punto no podemos olvidar los planteamientos de:

- Keynes, que ya define el tipo de interés como "... el precio que equilibra el deseo de conservar la riqueza en forma de efectivo, con la cantidad disponible de este último".

- Hicks y Hansen, que a través de las curvas IS-LM ponen de manifiesto gráficamente los procesos de equilibrio simultáneo.

- En el modelo clásico, basado en la teoría de Say, a la hora de determinar los precios, la moneda no poseía ninguna cualidad como reserva de valor, dando lugar a la dicotomía de los sectores real y monetario. Posteriormente, los neoclásicos reformulan el planteamiento de Fisher sobre la teoría cuantitativa introduciendo una ecuación de comportamiento monetario.

- El análisis de Patinkin nos permite eliminar las incongruencias confiriendo a la moneda, en paridad con los demás bienes, un puesto. Además se aclara como se alcanza el equilibrio entre las variables monetarias y reales. Pero los resultados coinciden en gran medida con las primeras formulaciones de la teoría cuantitativa del dinero, es decir, se niega a los medios de pago una utilidad autónoma a la de los bienes.

- Gurley y Shaw para superar esta contradicción integran la teoría de Patinkin con el concepto de estructura equilibrada de la cartera a que aspira la unidad económica, interpretando los procesos de gestión como incesantes esfuerzos de adaptación entre las estructuras existentes y las "deseadas" para sus respectivas carteras.

- Bronfenbrenner en 1945 ya inserta la demanda monetaria en un esquema más amplio que el tradicional, encuadrando el concepto de moneda en el de "liquidez".

- Robinson en 1952 llegaba a la conclusión de que las variaciones de la cantidad de moneda, no sólo influye sobre el conjunto de tipos de interés a corto plazo, sino sobre toda la gama de precios del crédito a través de un complejo proceso de ajuste que restablezca el equilibrio deseado en la composición de los riesgos y en el grado de liquidez.

Sin embargo, son los estudios de Tobin (1952-1961) los que han desarrollado la teoría del portfolio approach introduciendo la técnica de racionalización de las elecciones del inversor conocida bajo el nombre de selección de las carteras de valores, dando lugar a un planteamiento original conocido como teoría de los intermediarios financieros, que es expuesta por primera vez en los años 50 por Gurley y Shaw, llegando a la formulación del concepto de mercado de la financiación. Los intermediarios financieros se convierten en uno de los factores determinantes del proceso de desarrollo económico, a los que se asigna la función de adecuar la estructura de las carteras deseadas por las familias a la gama de vencimientos más conveniente a los presupuestos de las empresas. A los intermediarios corresponderá la labor de hallar y promover la formación de fondos con los instrumentos más idóneos y proceder a su transferencia a los usuarios finales.

En sus primeros trabajos (antes de 1960) Gurley y Shaw definen los fondos prestables como ahorros en el

sentido de beneficios recibidos y no gastados en consumo, de un incremento en la riqueza neta de los ahorradores y de un incremento en sus activos financieros netos. Todos los pasivos financieros de los intermediarios, incluida la moneda, representan instrumentos de acumulación del ahorro capaces de transferir el poder adquisitivo de los respectivos poseedores a las unidades económicas endeudadas en relación con los mismos intermediarios. Esto no era suficiente para igualar a los bancos comerciales con los demás intermediarios en la función de transferir fondos prestables.

Posteriormente se alínean con la teoría monetaria más tradicional, según la cual, la oferta global de los fondos prestables es una corriente de medios monetarios dispuestos a ser invertidos en la formación de la renta nacional. Este planteamiento permite descubrir diferencias significativas en el comportamiento de los bancos comerciales y de los intermediarios no financieros. Dividen a los intermediarios financieros en dos grandes grupos:

- Sistema monetario: bancos de depósito e institutos emisores.
- Intermediarios no monetarios.

El sistema monetario, en su papel de intermediario, adquiere inversiones primarias y crea moneda, mientras que en su papel de administrador del mecanismo de pagos, transfiere abonos en sus cuentas entre unidades de consumo.

Resumiendo nos encontramos ante dos planteamientos diferentes sobre los intermediarios financieros, ya que mientras el informe británico determina en la distribución de las financiaciones el momento significativo de la actuación de las empresas crediticias; Gurley y Shaw juzgan más digna de atención la liquidez de los documentos de débito que éstos emiten. Sin embargo, ambos planteamientos consideran equivocado identificar en la "cantidad de moneda" el objeto final de las intervenciones públicas en el mercado del crédito con fines anticoyunturales, considerándola un concepto

demasiado restringido y poco significativo.

El Informe canadiense supone un intento de acercar ambos planteamientos. De esta forma, recurren al concepto de "liquidez general" en el que intentan recoger los factores que influyen sobre la capacidad de las empresas para obtener financiación. Sin embargo, insertan al dinero en la estructura de los activos financieros del sistema económico. Por tanto, en el centro de la política monetaria figura el comportamiento del público.

Los bancos comerciales pueden automáticamente crear medios de pago, mientras que los intermediarios que no desarrollan funciones monetarias están en condiciones de conceder crédito sólo después de haber obtenido medios de pago a través de la colocación de sus propios documentos de reconocimiento de deuda. Por tanto, podemos concluir que el Informe canadiense se ocupa de las condiciones del crédito.

Un último intento de abordar el problema es el planteamiento de Newlyn que considera la liquidez de un sistema económico como una función combinada de la potencialidad y de la facilidad financiera.

I.1.3.- Tratamiento que la normativa comunitaria da a los intermediarios financieros.

De todos los estudios anteriores podemos deducir la creciente importancia de los intermediarios financieros en los estudios económicos de la mano del desarrollo de la teoría monetaria, que intenta que la moneda crediticia represente un caso particular de activo financiero y los mismos fenómenos financieros se integren con los reales dentro de un esquema lógico bien definido.

En esta línea la normativa comunitaria se limita a recoger la tradicional distinción que se realiza de los intermediarios financieros, pues ha tenido especial cuidado en separar las actividades de la banca y los seguros, hasta el punto de la incompatibilidad de su ejercicio por una misma persona jurídica:

- La Directiva 77/780/CEE nos define una entidad de crédito como "una empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y conceder créditos por cuenta propia". Mientras que, la Directiva 83/350/CEE, sigue remitiéndonos al mismo concepto de entidad de crédito, a la vez que lo contrapone al de entidad financiera, la cual nos define como una empresa, distinta de una entidad de crédito, cuya actividad consiste en otorgar créditos, incluyendo garantías, en tomar participaciones o efectuar inversiones.

Esta definición está en la línea del tradicional concepto de intermediario financiero, por el que deben coexistir en una misma empresa el hecho de la recepción de los fondos del público y la concesión de los créditos. Aún así, se deja fuera de esta definición a los establecimientos financieros que se refinancian sobre el mercado monetario o al lado del sistema de entidades de crédito, y a las empresas que conceden créditos con sus fondos propios o con los de su matriz. Además, quedan

expresamente excluidos los bancos centrales de los Estados miembros y los servicios de giro postal, así como las entidades con funciones bancarias de carácter público.

-La Directiva 79/267/CEE relativa al seguro directo sobre la vida en el artículo 8.1 apartado b) exige a las empresas que limiten su objeto social a las actividades previstas en esta Directiva y a las operaciones que resulten directamente de ellas, con exclusión de cualquier otra actividad comercial. En idénticos términos está redactado el artículo 8.1 apartado b) de la Directiva 73/239/CEE relativa al seguro directo distinto del seguro de vida.

Las razones que se alegan para esta distinción, entre otras, son las siguientes:

- La actividad bancaria se deriva de la gestión del balance, mientras que la de seguros se halla en la cuenta de explotación.
- Evitar que los riesgos de una actividad se

contagien a la otra.

- La conveniencia de proteger al consumidor.
- La posibilidad de que se produzca un mayor grado de concentración en el mercado.

Las Directivas comunitarias se dirigen hacia la armonización de los servicios financieros y de inversión mediante actos comunitarios específicos con vistas a garantizar la protección de los consumidores y de los inversores, y para permitir el reconocimiento mutuo de las técnicas financieras propias del sector, como se recoge en la exposición de motivos de la Directiva 89/646/CEE.

Por tanto, no debemos olvidar que, la inestabilidad que caracteriza a los mercados de capitales regidos por los intermediarios bancarios en exclusiva, no ofrece ninguna duda. Esto suele llevar a que los agentes económicos tiendan a autofinanciar sus inversiones, sobre todo las empresas. El resultado es una reducción en las inversiones en valores. Este es el motivo por el que los

intermediarios no bancarios, pese al monopolio en la emisión de dinero de que goza la banca, puedan competir con ella en la obtención de ahorro. Al mismo tiempo, dotan al mercado de capitales de estabilidad y eficiencia, con un menor coste en la financiación de las inversiones.

Las entidades de seguros se limitan a obtener recursos financieros de otros agentes económicos, ofreciéndoles a cambio activos financieros que se adaptan a sus exigencias, con independencia de que tipo de inversión se haga de los recursos obtenidos, puesto que el medio circulante ya fue creado y está contabilizado por la banca.

Si nos detenemos en el sector de seguros, en Europa podemos diferenciar claramente dos grupos de países:

- Los anglosajones, especialmente Inglaterra, Irlanda y Holanda, con poca regulación administrativa y un mercado muy ágil y liberal.

- El bloque continental, liderado por Francia y Alemania fundamentalmente, con una regulación administrativa minuciosa y rígida.

Aun así, las empresas aseguradoras siempre han buscado la minimización y el control del riesgo, sin preocuparse de igual manera del cliente. Por otro lado, los medios informáticos y tecnológicos eran considerados como un mayor coste, debido a su infrautilización, y no como una oportunidad de mejorar la calidad del servicio.

I.2.- LA SITUACION ACTUAL DEL MERCADO

I.2.1.- La adaptación cara al Mercado Unico.

La década de los años 80 puede considerarse como un período de transición en el que se ha producido un cambio estructural importante, pero aun insuficiente para enfrentarse a la libre competencia que se propugna para el Mercado Unico europeo.

El informe Cecchini avanza que la instauración de un mercado único ofrecerá unas posibilidades de expansión considerables, basadas en la libertad de establecimiento, libertad de prestación de servicios y libertad de movimiento de capitales. Estima que la apertura de un

espacio interno permitirá un crecimiento de los servicios financieros superior a 20 millones de ECU en la Comunidad.

No cabe ninguna duda de que, como es tradicional, la banca y los seguros no han sido muy dinámicos a la hora de entrar en la era postindustrial y de la internacionalización, aunque progresivamente se está abandonando la estructura centralizada y geográfica para orientarse hacia entidades descentralizadas tendentes a la segmentación del mercado. Algunas de las razones que se alegan para el retraso con respecto a otros sectores son:

- Falta de formación de los responsables.
- Un sistema de contabilidad analítica inadecuado.
- Una ausencia de coherencia entre los presupuestos y las previsiones de los diferentes departamentos.
- Una duración excesiva del proceso presupuestario.
- Falta de información contable de base.
- Una mala previsión de las consecuencias de la evolución del riesgo y la inflación.

- Un carácter irreal de los presupuestos presentados por los responsables.
- Falta de buena voluntad y cooperación de estos mismos responsables.
- Un cierto retraso en el departamento de informática.

Es unánime entre los expertos la idea de que sólo las instituciones que sepan dotarse a tiempo de un "management" eficaz podrán triunfar en Europa. De esta forma se explica el movimiento de fusiones, compras, alianzas estratégicas, uniones y asociaciones producidos en los últimos años y que se espera no empiece a decaer hasta después de 1993. Mientras que, las pequeñas empresas sólo van encontrando un pequeño respiro, al ser más dinámicas a la hora de implantar los nuevos productos, a la espera de que alguien las compre o se reestructuren definitivamente dirigiéndose a una parcela de mercado.

La creación de un Mercado Unico va a suponer la

equiparación de los servicios financieros a mercancías en cuanto a la supresión de trabas técnicas, el reconocimiento recíproco de las disposiciones financieras de cada Estado miembro y el control desde el país de origen de las filiales en otro país miembro. En su gestión diaria de la financiación empresarial, verán diversificadas las fuentes de obtención de recursos, el abánico de instrumentos será más amplio, la movilidad de la financiación no se verá obstaculizada por las fronteras, los riesgos estarán más controlados y será posible una mayor estabilidad de tipos de interés y de tipos de cambio.

La Europa de los Doce va a significar un mercado multiplicado por 3 para un asegurador alemán, por 4 para uno británico, por 5 para uno francés, por 13 para uno italiano, por 14 para uno belga u holandés, por 40 para uno español, por 500 para uno griego y por 1.000 para uno luxemburgués. Esto va a obligar a las entidades financieras a plantearse como adaptarse a la nueva situación y ser eficaces, para lo cual tendrán que:

- Elaborar una estrategia de desarrollo y poner en marcha una buena planificación.
- Reformar de la estructura y la mentalidad de sus profesionales para adaptarse a la Europa del futuro.
- Realizar una gestión moderna a nivel internacional en la que será necesario controlar los gastos y la gestión, así como establecer una política de distribución con la ayuda del marketing, todo ello como consecuencia de la evolución tecnológica y las nuevas fronteras de la comunicación.

La cultura financiera de la gente es cada vez más elevada y, por ello, más permeable a cualquier nueva oferta financiera, por tanto, es en la política de servicios donde las entidades han empezado a diferenciarse claramente. Las entidades no sólo se están enfrentando a una competencia interna cada vez más fuerte dentro del sector, sino a una interconexión cada vez más evidente entre el negocio bancario y no bancario, y a la actuación de otros agentes financieros. Aproximadamente, el 30% del ahorro de las empresas no financieras y las familias vuelve a la economía sin ser intermediado por la

banca. Es habitual que se demanden genéricamente servicios de asesoramiento, información fiscal y de inversión, instrumentación de sistemas de capitalización o fondos de inversión, que han obligado a los bancos a salir de los límites de lo estrictamente considerado como "bancario". Por otra parte, las grandes empresas no sólo se autofinancian cada vez en mayor proporción, sino que financian a sus propios clientes e intervienen en el sector financiero con productos que están mucho más cerca del tradicional mundo de la banca, que del sector donde cada una de ellas se mueve.

De manera esquemática los problemas a los que se enfrentan las entidades españolas son:

- Estrechamiento de los márgenes financieros.
- Bajo crecimiento del mercado de intermediación financiera.
- Recursos humanos y técnicos inadecuados.
- Incremento de la competencia en el mercado.
- Escasa presencia internacional.
- Constante aumento del número de productos.

- Escaso desarrollo de las funciones comerciales.
- Dificultad para controlar el riesgo asumido por la entidad.
- Mayor especialización de los mercados.
- Aumento en las necesidades de información.
- Economías de escala en banca electrónica.
- Nuevas funciones de las redes bancarias.
- Cambios en la estructura de costes.
- Escasa integración de la política tecnológica en la estrategia empresarial.
- Cultura empresarial poco adecuada para la innovación y la competencia en el mercado.
- Inadecuado sistema de telecomunicaciones.
- Dependencia de la oferta de servicios de telecomunicación y de equipos informáticos.
- Sobredimensionamiento y desajuste de plantillas.
- Reducción del ciclo de vida de los productos financieros.
- Inestabilidad en el sistema financiero internacional.
- Falta de desarrollo legislativo.
- Cambios en la demanda de los clientes.

- Acelerado ritmo de innovación tecnológica.

El perfecto funcionamiento del mercado comunitario requerirá una cooperación estrecha y regular de las autoridades competentes de los Estados miembros, que permitirá llegar a un reconocimiento mutuo de las autorizaciones y de los sistemas de supervisión prudencial, que conduzcan a la concesión de una autorización única, válida en toda la Comunidad, y la aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen. Todos los Organismos de Control quieren proteger a sus consumidores, conceder autorizaciones discrecionales y mantener la vigilancia sobre las inversiones.

**I.2.2.- El principio de la especialización o la
lucha por la cuota de mercado.**

El principio de especialización, que nos establece la barrera entre banca y seguros es cada vez más "irreal". La banca se introduce y quiere formar parte del negocio asegurador no sólo en cuanto a la distribución, que ya no admite discusión, sino en el aseguramiento directo, al considerarlo un negocio con menos riesgo y más rentable que el suyo propio. Por otra parte, el desarrollo del seguro de vida y las pensiones como un instrumento de las economías domésticas para el ahorro a largo plazo, ha acentuado esta tendencia de la banca, en un intento de proteger su cuota de intermediación del ahorro privado y, a la vez, rentabilizar sus redes de distribución.

En el lado opuesto tenemos que, las aseguradoras han descubierto que para la comercialización de productos sencillos la banca presenta grandes ventajas y además posee un alto potencial de capacidad de venta a un coste inferior.

La apertura del mercado europeo abre unas grandes perspectivas a los bancos y compañías de seguros comunitarios, ofreciéndoseles la posibilidad de situarse en los primeros puestos del ranking mundial. Actualmente, por lo que se refiere al balance los cinco grandes bancos europeos (Crédit Agricole, BNP, Crédit Lyonnais, Deutsche Bank y Barclays Bank) se sitúan entre la décima y la vigésima posición, mientras que sólo cinco compañías de seguros europeas (Allianz, National Nederlanden, UAP, Zurich y Generali) se sitúan entre las cincuenta primeras mundiales. Pero para situarse en Europa no bastará con crear filiales a lo largo de la Comunidad, sino que habrá que dotarlas de una organización adecuada y eficaz. Será necesario crear una estructura de gestión participativa y transparente, donde la información circule libremente, para lo que será necesario derrochar imaginación,

inteligencia y voluntad a todos los niveles.

El problema es que la mayoría de los mercados europeos están muy poco concentrados, aunque se preve un aumento de la cuota de mercado de las grandes entidades financieras y una desaparición por absorción, fusión o simplemente por extinción de todas las pequeñas entidades que no encuentren un mercado específico.

Otra forma de crecer es la alianza banca-seguros para aprovechar mutuas sinergias. De esta forma las entidades de seguros pueden aprovechar las redes de distribución más cercanas al público, y, que a su vez, gozan de una mayor confianza para que estos depositen sus ahorros. Sin olvidar que este sistema es más barato que la distribución mediante redes propias, tanto por el mayor y más regular acceso al cliente como por el mayor grado de éxito de sus actuaciones.

En el lado opuesto, la entidad bancaria consigue

mantener su cuota de intermediación de ahorro privado, que se estaba desplazando hacia los productos de seguros, fundamentalmente debido al diferente tratamiento fiscal. Por otra parte, consigue rentabilizar la red de sucursales, puesto que está colocando productos con un margen de distribución elevado, a la vez que compensa la caída de los márgenes financieros mediante el cobro de comisiones. Por último, esta ampliación de la gama de productos ofrecidos permite a los bancos mantener la fidelidad de sus clientes.

Los productos de seguros que se están comercializando a través de las redes bancarias son los llamados "productos masa" que tienen unos precios competitivos y muy ajustados, de forma que no pueden soportar elevados costes de distribución, y que no necesitan de un especialista para su comercialización. Incluso se están comercializando simples productos financieros con un pequeño componente asegurado, que atiende a las necesidades financieras de segmentos concretos del mercado.

Este fenómeno se ha producido en todos los países europeos aunque, debido a las condiciones propias de cada mercado, se ha mostrado con diferentes características. En Alemania, una de las grandes aseguradoras inicia el proceso adquiriendo el control de un banco de tamaño medio. Creó un red de ventas especializada o integrada, que ofreció a los particulares tanto depósitos bancarios como fondos de inversión, créditos hipotecarios, seguros de ahorro y los clásicos seguros de riesgo. El éxito que obtiene es tal que el primer banco alemán crea una aseguradora para retener y captar el ahorro que desde los depósitos se estaba desplazando hacia productos de seguro. El proceso de movimientos entre seguros y banca continua hasta el punto de que se ha llegado a que los bancos venden seguros y los agentes todo tipo de productos financieros.

En Francia, es el Credit Agricole el que inicia los movimientos a través de la aseguradora Predica. De todas formas, no debemos olvidar que en este país siempre una parte importante del ahorro privado se ha dirigido hacia

el seguro como una alternativa válida a los depósitos bancarios o a los fondos de inversión. El éxito de este banco organizando una importante red de ventas a través de sus empleados y sucursales ha arrastrado al resto de las aseguradoras y bancos a intentar beneficiarse de estas ideas.

Nuestro país no ha sido ajeno a estos movimientos, puesto que ha habido un desplazamiento importante de los depósitos hacia las pólizas de seguros, que no se puede achacar únicamente al diferente trato fiscal. La explicación hay que buscarla en la importante red de sucursales bancarias existente, que ha permitido una eficaz distribución de los seguros de masa.

En Inglaterra, el fenómeno viene de la mano de la Financial Services Act de 1986 que reestructura todo el sistema financiero. La banca comercial descubre la oportunidad de financiar sus extensas redes con la venta de una amplia gama de seguros, aumentando sustancialmente sus ingresos mediante las comisiones.

**1.2.3.- Condiciones para que una operación sea
definida como de banca o como de seguros.**

Realmente la condición de ser o no operación de seguros depende de si ofrece una garantía de seguros o no, es decir, al instrumentarse como una operación de seguros la entidad aseguradora tiene que constituir la reserva matemática y el margen de solvencia correspondiente.

No existe ninguna duda, de que las garantías o cláusulas especiales que afectan a una operación pueden ser tan significativas como para calificarla o no de operación de seguros. Por ejemplo, si nos detenemos en el seguro a término cierto y prima única, y la garantía que ofrece la entidad aseguradora es hipotecaria, estaríamos ante un préstamo hipotecario y no ante una operación de

seguros. Cuando la banca realiza una operación con estas características sin garantía, se trata de un depósito a plazo; mientras que, si la operación se realiza para la compra de valores en Bolsa, se trataría de una operación de Bolsa.

En este sentido, vamos a analizar algunas de las operaciones con que podemos encontrarnos y en las que no es sencillo establecer con nitidez si se trata de una operación de seguros o, por el contrario, de una operación de banca:

- Productos aparecidos en el mercado que combinan elementos de seguro con factores de ahorro cierto.
- Operaciones que, concebidas desde el sector asegurador, plantean problemas de diferenciación con respecto a las puramente bancarias.
- Operaciones y servicios, próximos a la esfera bancaria, que están ofreciendo las entidades aseguradoras.
- El problema de la distribución de productos.

- La aparición de conglomerados financieros.

I.2.3.1.- Productos aparecidos en el mercado que combinan elementos de seguro con factores de ahorro cierto.

En países como Alemania, donde se prohíbe a las compañías de seguros la práctica de operaciones de capitalización, por no incorporar riesgo alguno, es donde los productos mixtos banca-seguros permiten una cierta integración entre ambos sectores. Algunos de estos productos son:

- El seguro de vida tradicional que combina el seguro temporal con una operación de ahorro a largo plazo. Por tanto, es una operación con dos componentes distintos, de los que sólo uno de ellos es propio del seguro. ¿Qué ocurre con la exclusividad de objeto, que van a exigir a las aseguradoras las Directivas comunitarias? Las

autoridades de control en la práctica lo que exigen es que el componente de ahorro no sea predominante, en unos casos; y, en otros, su aceptación se realiza sobre la base de que el ahorro queda retribuido con un interés garantizado. Estas diferentes interpretaciones en la mayoría de las ocasiones no da lugar a grandes diferencias prácticas.

- Otra operación que ha planteado algún problema es la siguiente: El asegurador recibe unas cuotas o primas, que en su mayor parte invierte en un fondo de inversión, con excepción de una parte pequeña, que pasa a constituir la cobertura del riesgo de fallecimiento del asegurado mientras dure el proceso de ahorro. Es una operación muy parecida a la anterior, con la particularidad de que el asegurador pasa a gestionar un fondo de inversión. El problema que presenta es que prácticamente es una operación de ahorro.

- Planes de ahorro a largo plazo, son operaciones de banca, pero cuyo buen fin se combina necesariamente

con un seguro de vida temporal de capital decreciente e igual al importe del ahorro que en cada momento queda por constituir, según el plan establecido previamente.

- El préstamo hipotecario se suele combinar con un seguro, cuya duración coincide con la del préstamo y que puede ser de capital diferido o mixto.

- Por último, las operaciones de seguro en que el tomador es una entidad bancaria y los aseguradores los ahorradores.

I.2.3.2.- Operaciones que, concebidas desde el sector asegurador, plantean problemas de diferenciación con respecto a las puramente bancarias.

Las razones para la proliferación de estos productos fronterizos radican en la existencia de ventajas legislativas en favor del seguro y en las posibles ventajas de orden financiero o fiscal; y , aun más, los empresarios de estas entidades desean competir con otros sectores financieros y poder ofrecer a sus clientes una amplia gama de opciones que no se agote en las modalidades tradicionales.

No cabe ninguna duda de que, la capitalización es una operación ajena al riesgo que las entidades de seguros pueden practicar lícitamente en la mayoría de los

Estados de la CEE. Aun así, podemos distinguir claramente tres posturas en las autoridades de control:

- Un primer planteamiento riguroso en el que, la entidad aseguradora debe limitarse a ejercer su función de cubrir riesgos, quedando la capitalización al margen de sus operaciones.

- Una posición más flexible seguida por Inglaterra, Irlanda y Holanda. En este caso, no se niega que en el seguro deba existir siempre el elemento de riesgo, pero a su vez se acepta que la capitalización este presente en un gran número de operaciones.

- La última posibilidad consiste en utilizar la capitalización como bisagra entre el seguro y el ahorro cierto, es decir, se defiende el que las entidades de seguro puedan practicar operaciones sin riesgo. Esta postura es mantenida por Francia.

Hay operaciones que en ciertos países de la CEE, por

carecer del elemento "riesgo" se verían descalificadas para ser ofrecidas por las empresas de seguros. Algunos de los casos más evidentes son:

- Si combinamos el seguro de vida entera con una renta vitalicia de cuantía anual equivalente a los intereses técnicos del capital asegurado, y, además, suponemos la contratación de esta operación a prima única, es fácil comprobar que el capital asegurado es igual al importe de la prima única. Por tanto, será una operación sin riesgo en la que el asegurador podrá ofrecer condiciones iguales a todos sus clientes con independencia de la edad del asegurado. Aun hay más, si se pacta en la póliza el pago de un rescate por la totalidad de la reserva matemática de la operación, la diferencia con un depósito de ahorro es mínima.

- Otro ejemplo sería la combinación de un seguro mixto con una renta temporal, de cuantía anual equivalente a los intereses técnicos del capital asegurado. La prima única de esta operación se identifica con el capital del seguro mixto.

Nuevamente, el asegurador no corre riesgo de supervivencia o mortalidad, pues la rentabilidad de la reserva matemática en poder del asegurador se paga periódicamente al asegurado, mientras viva.

- Otro caso más sencillo es el seguro a término fijo, cuando se contrata a prima fija. Es evidente que sigue sin existir riesgo, pese a que se trate de una modalidad tradicional del seguro de vida.

- Otra operación practicada con asiduidad por las aseguradoras de Irlanda e Inglaterra, en la que no hay riesgo de supervivencia, es una especie de bono u obligación, cuyo capital se retribuye con el correspondiente interés. En este caso, si utilizamos una definición amplia del concepto de riesgo, podemos encontrarnos con que existe un riesgo de inversión derivado de la inversión por parte del asegurador de la prima única en valores cuya cotización bursátil oscila. Además, si el asegurado reclama el rescate es posible que al deshacer la inversión, antes de su vencimiento, se incurra en pérdidas de cotización. Por último, existe un riesgo

de rentabilidad, ya que el asegurador garantiza un interés mínimo aunque sus inversiones no generen los rendimientos comprometidos en la póliza.

- En las pólizas a "capital variable" la reserva matemática se invierte en activos financieros predeterminados en el contrato, lo que significa que el asegurado corre con un riesgo de realización.

Estas diferentes interpretaciones van a suponer un serio problema cuando la libertad de prestación de servicios sea una realidad en el marco comunitario. Si una determinada operación es admitida en un Estado miembro y un asegurador establecido en él la ofrece en régimen de libertad de servicios en otro Estado miembro en que dicha operación se considera ajena al seguro, por lo que estará prohibida, surge el problema de si esta legislación restrictiva se puede hacer valer frente a la empresa aseguradora. Si a esta empresa se le exige que cumpla la ley se le estará limitando la libertad de servicios en el territorio, mientras que en el caso contrario se colocará en inferioridad de condiciones a

las aseguradoras establecidas en este país, puesto que no pueden practicar estas operaciones, que si pueden realizar las empresas venidas de fuera. Parece ser que la solución viene por la tendencia de las legislaciones nacionales hacia una liberalización que les permita homologarse con la legislación más liberal, con el fin de no perjudicar a los propios empresarios.

I.2.3.3.- Operaciones y servicios, próximos a la esfera bancaria que están ofreciendo las entidades aseguradoras.

Este tipo de operaciones son admitidas en tanto en cuanto sean consecuencia de la actividad inversora de las entidades de seguros. Los casos más habituales son los anticipos sobre pólizas y los préstamos, tanto hipotecarios como de otro tipo, concedidos con los fondos derivados de las provisiones técnicas o del patrimonio.

En cuanto a los servicios, el caso más evidente es la generalización de las tarjetas, no ya como medio de pago sino para demostrar que se es el titular de la póliza, que se está al corriente de pago de las primas, y llevan incorporado un elemento que no es propio del seguro como es la posibilidad de obtener créditos.

I.2.3.4.- La distribución de productos.

A la vez que se cumple con la legislación vigente, manteniendo la exclusividad de objeto, es posible vender un producto como una combinación de productos. Las aseguradoras, en general, no pueden comercializar activos financieros que no sean los suyos propios del seguro. Aun así, en países como Francia, hay algunas excepciones:

- Un asegurador puede asesorar a su asegurado sobre la colocación en una entidad financiera del capital obtenido al vencimiento de un seguro de vida.
- La colaboración de las entidades aseguradoras en la difusión de los planes de ahorro-jubilación.

Por el contrario, la actividad de la banca en la intermediación de seguros es la tónica habitual en la

CEE. Como caso límite podemos considerar Alemania y Francia, en donde las entidades bancarias pueden actuar como intermediarios de entidades aseguradoras.

Por último, podemos decir que en la mayoría de los estados, existe flexibilidad para que los intermediarios de seguros puedan comercializar conjuntamente otros productos financieros, que no son estrictamente de seguros.

I.2.3.5.- Conglomerados financieros.

Las legislaciones de los distintos países, en cuanto a que un banco pueda crear filiales aseguradoras, en general son bastante permisivas. Hay países, como el nuestro, en que la presencia de la banca en el capital de las entidades aseguradoras es bastante importante. Por el contrario, en Bélgica y Dinamarca la banca no puede tener filiales aseguradoras, aunque la tendencia es hacia la flexibilización de esta situación.

En cuanto a que las entidades aseguradoras puedan poseer filiales bancarias, la regla general también es la de la flexibilidad siempre y cuando se trate de inversiones efectuadas con cargo a su patrimonio libre.

Por lo que se refiere a la armonización cara al Mercado Unico europeo no hay ninguna respuesta en la legislación comunitaria, por lo que habremos de esperar a las resoluciones de la jurisprudencia del Tribunal de las Comunidades Europeas.

Podemos concluir, que la realidad, con independencia de la legislación vigente, es la tendencia a ofrecer de forma unitaria bienes o servicios ordenados a un fin común, con independencia de los sectores de donde proceden o de los empresarios que los generen.

I.2.4.- La aparición de nuevos productos y servicios.

Por otra parte, el uso de la tecnología informática ha llevado a la aparición de nuevos productos, servicios y formas de distribución en la banca y los seguros. No debemos olvidar que la banca, por si sólo, representa más del 30% del mercado mundial de la informática privada. Si nos detenemos en las instituciones británicas, que quizás sean las más dinámicas, observamos que han incorporado:

- Servicios de gestión automática de tesorería.
- "Cash-call".
- Banca a domicilio por teléfono.

A la vez que, la utilización sistemática de las tarjetas de crédito nos va a conducir a que en el año

2.000 sustituyan progresivamente a los cheques y el dinero. En la Europa comunitaria el desarrollo de las mismas mantiene un ritmo espectacular y ya pasan de 300 millones. En 1988, nos encontramos con que en Francia había emitidas 65 millones, en Alemania 35 millones, en España 21 millones y en Italia 10 millones.

Gracias al videotexto, al teléfono y pronto al videoteléfono para la presentación de productos, a las tarjetas con memoria para los pagos, se podrá acceder desde la empresa, el puesto de trabajo, el comercio o incluso desde casa, a un verdadero minibanco o a un minidespacho de seguros con domicilio abierto las 24 horas del día, donde se podrán efectuar sin ningún desplazamiento numerosas operaciones.

En la actualidad, la mayoría de las instituciones financieras europeas proponen a sus clientes empresarios, y particularmente PYMEs, una amplia gama de productos y servicios en conexión directa con el ordenador de la sociedad, a partir de sistemas de videotexto.

Un segundo mercado se abre progresivamente en materia de creación de productos y servicios telemáticos a través de la utilización del videotexto o el teléfono, dirigido en especial, a la clientela de particulares con servicios simples:

- Consulta de cuentas.
- Realización de operaciones bancarias a domicilio.
- Gestión de la tesorería familiar.
- Solicitar crédito.
- Giro de letras.
- Cálculo del riesgo personal.
- Simulación de las rentas el día de la jubilación.
- Obtención de informes sobre los contratos,...

Por último, la venta física es progresivamente reemplazada por proposiciones por medio de cartas, teléfono, prensa, radio o televisión.

I.3.- EL MERCADO COMUN DE LAS ENTIDADES DE CREDITO Y SEGURO: EL TRATADO DE ROMA

El mercado interior, supone fusionar los mercados nacionales para transformarlos en un Mercado Unico, dinámico y lo suficientemente flexible para canalizar los recursos hacia sectores de utilización óptima. Para conseguir este objetivo, es necesario adoptar toda una serie de medidas tendentes a la eliminación de las fronteras físicas, técnicas y fiscales. Se establece una nueva estrategia que sin rechazar el principio de armonización de las legislaciones nacionales, postula por la aplicación del principio de reconocimiento mutuo.

Así, en materia de servicios financieros, se considera que debe recurrirse a una mínima coordinación de las legislaciones (autorización, control, saneamiento

financiero) que sirva de base al reconocimiento mutuo por parte de los Estados de lo que cada uno de ellos realiza en orden a la protección del público, aplicándose el "principio de control por el país de origen".

El mercado interior se define en el Acta Unica como un espacio sin fronteras donde puedan circular libremente las mercancías, las personas, los servicios y los capitales. Se irán estableciendo progresivamente en el transcurso de un período de tiempo que culmina el 31-12-1992, fecha que, en virtud de la declaración relativa al artículo 8.A, "no crea efectos jurídicos inmediatos".

El Mercado Común bancario se ha definido como aquél en el que todas las entidades de crédito, cualquiera que sea su estatuto, y teniendo su sede social en uno de los países de la Comunidad, pueden operar libremente sobre el conjunto del territorio de ésta, sea a través de filiales, de sucursales o de agencias establecidas sobre el territorio nacional de los otros países de la Comunidad, sea directamente a partir de la sede social,

refiriéndose esta última posibilidad tanto a operaciones efectuadas por correspondencia, teléfono, télex o cualquier otro medio de comunicación a distancia, como a operaciones efectuadas por desplazamiento del personal de las entidades de crédito al país cliente o viceversa.

Se ha establecido una estrategia de integración escalonada en cuatro fases:

- Una primera en la que existirían unos círculos jurídicamente independientes, pero su actividad internacional quedaría flexibilizada a través de la liberalización de los movimientos internacionales de capital.
- En una segunda fase, se prestaría atención a la posibilidad de que las entidades de crédito pudieran operar directamente en un país comunitario distinto al de su sede social, aunque todavía siguiesen sujetas a ciertas disposiciones de los países de acogida.
- En una tercera fase, las legislaciones serían coordinadas y armonizadas, con independencia de que

subsistiesen inevitables divergencias en orden a la aplicación de dichas disposiciones por los países miembros.

- En la última, se llegaría a la consecución de un circuito de entidades de crédito único, sometido a condiciones legislativas y reglamentarias prácticamente uniformes, contándose, además, si no con un centro único de decisión, si al menos con unos centros de decisión coordinados.

El artículo 61.2 del Tratado afirma que "la liberalización de los servicios bancarios ... vinculados a los movimientos de capitales se realizará en armonía con la liberalización progresiva de la circulación de capitales". Aunque este principio viene íntimamente unido a los postulados de libertad de establecimiento y de libre prestación de servicios.

Pese a que la libre circulación de personas, servicios y capitales es uno de los principios básicos recogidos en el Tratado de Roma, reforzado mediante la

regulación del derecho de establecimiento y de libre prestación de servicios; ya se prevé que es necesario coordinar las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros relativas al acceso y ejercicio de la profesión bancaria.

Por el artículo 52 se reconoce a cualquier empresa, incluidas las entidades bancarias, el derecho a:

- Establecerse en cualquier otro país de la Comunidad.
- Crear libremente, una vez establecidas, sucursales y agencias en el territorio de aquél.
- Ejercer libremente su actividad a través de su establecimiento en las mismas condiciones que los nacionales del país de acogida.

Pero el artículo 61 limita la liberalización de los servicios bancarios, cuando éstos se encuentren vinculados a movimientos de capitales, puesto que deberán

realizarse en armonía con la liberalización progresiva de la circulación de capitales.

El derecho de establecimiento comporta la facultad de instalarse de forma estable y permanente en el territorio de un Estado, a título principal o secundario (agencia, sucursal o filial); mientras que la libre prestación de servicios comporta la posibilidad de ejercer una actividad a título ocasional en el territorio de un Estado, sin que sea necesario crear una instalación permanente. Se trata de formas distintas de ejercer una misma actividad:

- La actividad se ejerce de forma permanente cuando se trata de libertad de establecimiento, y de forma temporal u ocasional cuando se trate de libre prestación de servicios.
- El ejercicio de la libertad de establecimiento requiere la creación de una instalación permanente, mientras que la libre prestación de servicios se realiza a partir de un establecimiento situado en un Estado distinto del Estado de prestación.

- Cuando la totalidad o la mayor parte de las operaciones se realizan en el Estado de prestación, se considera que se ha realizado un cambio del centro de operaciones y que esta actividad debe estar sometida a las reglas del derecho de establecimiento.

La consecución de un Mercado Común del seguro depende del desarrollo de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios, con todas las dificultades que conlleva el que se trate de un sector fuertemente reglamentado y sometido a control en los diversos Estados miembros, debiendo conjugarse el libre acceso a la actividad con un control riguroso de la misma que garantice un nivel adecuado de protección al asegurado. Para garantizar el libre acceso a la actividad es necesaria una cierta equivalencia entre los regímenes aplicados en cada uno de los Estados miembros. El instrumento utilizado por la Comunidad para conseguir este objetivo ha sido la Directiva, que obliga a los Estados destinatarios en cuanto al objetivo a conseguir,

dejándoles entera libertad en cuanto a los medios y formas de garantizar su ejecución.

La actividad aseguradora está fuertemente reglamentada en los distintos Estados, regulándose las condiciones de acceso y sometiendo a control el ejercicio de la actividad con la finalidad de garantizar la protección del asegurado. La intervención de las autoridades nacionales varía según los ramos y no reviste la misma intensidad en todos los Estados. Junto a regímenes eminentemente liberales (Inglaterra, Holanda), coexisten regímenes fuertemente intervencionistas (Francia, Alemania, Italia). Debe conjugarse la apertura de los mercados nacionales con la necesidad de protección del asegurado, sin olvidar el principio de la libre competencia entre las empresas.

La armonización de las legislaciones nacionales que regulan el acceso y ejercicio de la actividad aseguradora apareció muy pronto como un imperativo. Era necesario

generalizar y armonizar las condiciones de acceso e instaurar unas reglas uniformes de ejercicio y control.

El programa general para la supresión de las restricciones a libre prestación de servicios, describe las condiciones y etapas para la liberalización del sector de seguros. Además de suprimir todo trato discriminatorio, deben eliminarse los obstáculos a las transferencias de medios financieros necesarios al ejercicio de la prestación, al pago del servicio, y al desplazamiento del objeto de la prestación.

El principio de no discriminación, no basta por sí sólo para hacer efectiva esta libertad, al subsistir reglamentaciones nacionales de muy diversa índole que constituyen un obstáculo a la plena realización de la libre prestación de servicios, debiendo adoptarse Directivas con la finalidad de introducir en las distintas legislaciones, un régimen que garantice el ejercicio efectivo de esta libertad.

Estos principios no fueron diseñados para su aplicación directa, sino que existía la intención de articularlos de manera adecuada a través de Directivas, pero la jurisprudencia comunitaria si los ha considerado de aplicación directa a través de sus sentencias, tal y como se prevé en los artículos 54 y 63 del propio Tratado. Por tanto, serán de aplicación directa las disposiciones relativas a la libertad de establecimiento y de prestación de servicios.

II.- LA SOLVENCIA BANCARIA: UN MEDIO PARA CONTROLAR EL RIESGO

Una característica propia de las entidades de crédito hoy en día es la de la potenciación de los riesgos corridos, en un ambiente turbulento y con desajustes económicos, en donde la normativa aplicada por las autoridades es cada vez más liberalizadora, y, por tanto, se agudiza la competencia. La innovación financiera, la globalización e internacionalización de

las operaciones, los progresos en la tecnología, la gestión de activos y pasivos, ... son meros ejemplos de elementos de riesgo. Aunque contemos con mejores técnicas para afrontarlos, e instrumentos diseñados para transferir, cubrir o distribuir los mismos no podemos negar que el sector bancario se mueve en un marco de mayor inestabilidad.

Sin olvidarnos del auge de las actividades no reflejadas en el balance patrimonial, las llamadas "operaciones fuera de balance", en cuanto que suponen aceptar y gestionar riesgos, riesgos que no son precisamente irrelevantes fundamentalmente por su propio origen y porque suelen recogerse mediante apuntes en cuentas de orden, resultan difíciles de considerar.

Por estas razones las autoridades de control han puesto especial empeño en contar con la información correspondiente e incorporar los distintos riesgos a la regulación sobre la solvencia bancaria en forma de coeficientes mínimos de fondos propios, intentando que

no se obtengan ingresos sin la responsabilidad de aportar un respaldo en forma de capital propio.

Por tanto, las instituciones financieras se están desenvolviendo en un contexto bastante desfavorable, en el que han debido adaptarse a nuevos comportamientos, productos, estructuras y regulaciones durante un período de inestabilidad monetaria y de permanente crisis económica. A su favor, debemos recordar que las instituciones han dado muestras de gran flexibilidad.

II.1.- SUPRESION DE LAS DISCRIMINACIONES QUE SE BASAN EN LA NACIONALIDAD

La evolución del entorno está también en el origen del proceso que conduce a la integración financiera europea debido al impulso de las autoridades comunitarias. Integración cuyo primer paso es la supresión de las discriminaciones fundadas en la nacionalidad con respecto a la libertad de establecimiento y prestación de servicios en el ámbito comunitario. Esta supresión de las restricciones no se realiza de manera genérica, sino que además se enumera una serie amplia de restricciones concretas que, vigentes en algunos Estados, deben suprimirse. Esta lista de restricciones que "impiden a los beneficiarios establecerse en el país de acogida o suministrar prestaciones de servicios en las mismas condiciones y con los mismos derechos que los nacionales" o que resultaren

"de una práctica administrativa que tenga como efecto aplicar a los beneficiarios un trato discriminatorio con respecto al aplicado a los nacionales", recoge discriminaciones como:

- Las autorizaciones especiales exigidas a las entidades de crédito extranjeras (Dinamarca, Luxemburgo y Francia).
- La cuantía del capital y reservas exigida a las entidades de crédito extranjeras, siempre que dicha cuantía fuera superior a la exigida por idénticos conceptos a las entidades nacionales de iguales características (Bélgica).
- La nacionalidad de las personas que desempeñan funciones de administración y vigilancia de la entidad extranjera (Dinamarca, Francia, Irlanda y Holanda) o, lo que es lo mismo, la exigencia de poseer la nacionalidad del país receptor para ser miembro de los consejos de administración o directores de entidades de crédito y directores de sucursales.
- La condición de trato recíproco, el llamado "criterio de reciprocidad", entre las legislaciones

del país receptor y del país de origen de la entidad de crédito extranjera (Bélgica e Italia).

- La necesidad, para determinadas entidades de crédito, de estar constituidas en el país de acogida (Irlanda y Reino Unido).

- El establecimiento de registros especiales en los que han de inscribirse las entidades extranjeras.

- La posibilidad de otorgar autorizaciones de duración determinada para las entidades extranjeras.

Pese a la rotundidad de la Directiva 73/183/CEE los Estados de acogida continúan estando facultados para imponer sus propios criterios a las entidades foráneas. Sin embargo, el Tribunal de Justicia comunitario al declarar de aplicación directa los artículos 52 y 59 del Tratado de Roma (relativos a la no discriminación en la libertad de establecimiento y en la libre prestación de servicios) ha suprimido las discriminaciones basadas en la nacionalidad.

II.2.- COORDINACION PARA EL ACCESO Y EL EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD BANCARIA

Una vez suprimidas las discriminaciones basadas en la nacionalidad, era necesario dirigir los esfuerzos hacia la eliminación de la principal barrera que se interponía para la creación del sistema único. Se hace necesaria una homogeneización de la pluralidad de normas vigentes que continuaban regulando en los diferentes Estados miembros las condiciones de la autorización para la creación de entidades de crédito.

Los principios de un frustrado proyecto de "Ley Bancaria Europea", para la coordinación de las disposiciones esenciales en materia de acceso a la actividad de entidad de crédito y su ejercicio, son un claro exponente del camino que quedaba por recorrer.

Estos principios son:

- Establecer una amplia definición del concepto de entidades de crédito.
- Subordinar el acceso a la actividad de entidades de crédito exclusivamente al cumplimiento de una serie de requisitos objetivos (capital mínimo, dirigentes cualificados y honorables, forma jurídica apropiada, ...) limitándose la autoridad crediticia correspondiente a constatar el cumplimiento de los mismos, desterrando así el principio de discrecionalidad.
- Buscar una progresiva armonización de los coeficientes de solvencia y liquidez.
- Crear un sistema de garantía de depósitos.
- Establecer cauces operativos que hicieran posible una más estrecha colaboración entre las autoridades crediticias de control de los diferentes Estados miembros.
- Necesidad de establecimiento de una central de riesgos a nivel comunitario.
- Aplicación del principio de "Banca universal", permitiendo que cada entidad de crédito se

especialice según sus propias preferencias.

- Hacer viable la aplicación de un sistema de supervisión, desde el país de origen, de las actividades de una entidad de crédito.
- Liberalización absoluta respecto a la creación de filiales, agencias o sucursales en otros países de la Comunidad.

Esto nos lleva a que se plantee un proceso de coordinación escalonada como se reconoce en el Preámbulo de la Directiva 77/80/CEE al señalar que "por la importancia de las diferencias, no es posible alcanzar con una única Directiva las condiciones reguladoras exigidas para un Mercado Común de los entes crediticios, debiendo, por tanto, proceder por etapas sucesivas".

En la exposición de motivos encontramos los principios que han inspirado la redacción de esta Directiva:

- Prohibición de toda práctica discriminatoria en materia de establecimiento y prestación de servicios fundada en la nacionalidad o el domicilio.
- Necesidad de eliminar las disparidades más perturbadoras entre las legislaciones de los Estados miembros con el fin de facilitar el acceso a la actividad de las entidades de crédito y su ejercicio.
- Necesidad de proceder por etapas, dada la amplitud y dispersión de dichas disparidades.
- Conveniencia de que los trabajos de coordinación se extiendan al mayor número de entidades de crédito, aunque deban admitirse ciertas excepciones.
- Posibilidad de aplicación de las legislaciones nacionales cuando establecen autorizaciones especiales complementarias para determinadas actividades u operaciones.
- Aplazamiento de la aplicación de la Directiva para determinados tipos de entidades, en razón a sus características específicas.
- Determinación de condiciones mínimas para la autorización de las entidades de crédito, como paso hacia el objetivo de introducir condiciones

uniformes en todos los países a tal fin.

- Supresión progresiva del margen de decisión discrecional de que disponen las autoridades de control para el otorgamiento de las autorizaciones.

- Fijación, como objetivo a alcanzar, de que las entidades de los Estados miembros puedan crear sucursales en todos los Estados miembros sin necesidad de autorización previa.

- Prohibición de conceder a las entidades de crédito de países no miembros un trato más favorable que el que se conceda a entidades de países de la Comunidad.

- Establecimiento de la necesidad de una estrecha colaboración entre las autoridades competentes de control de las entidades de crédito y la Comisión de la CEE.

Esta Directiva será de aplicación a toda "empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia", es decir, toda entidad de crédito.

II.2.1.- Condiciones de acceso y retirada de la autorización.

En cuanto a las condiciones de acceso la primera de ellas es la necesidad de consentimiento previo por parte del Estado de acogida. Para que las autoridades concedan esta autorización es necesario que se satisfagan una serie de condiciones objetivas, como son:

- Existencia de fondos propios diferenciados: se exige que las entidades de crédito tengan un patrimonio distinto del de las personas que sean propietarias de las mismas.
- Existencia de un mínimo suficiente de fondos propios: los Estados miembros han de fijar una cantidad con la que se entienda cumplido el "mínimo suficiente".
- Presentación de un programa de actividades: es

necesario presentar una memoria de actividades en la que se recojan las previsiones a corto y medio plazo, la implantación geográfica y los medios materiales, técnicos y personales que entiendan van a utilizar para realizar sus planes.

- Número de personas que controlen la actividad: la Directiva establece como condición necesaria para conceder la autorización "la presencia de al menos dos personas que determinen efectivamente la orientación de la actividad de la entidad crediticia".

- Honorabilidad: serán los Estados miembros quienes regulen la honorabilidad necesaria, estableciendo principalmente las causas que impiden a una persona ser considerada como honorable a estos efectos.

- Experiencia: se exige para la concesión de la autorización que se posea "la experiencia adecuada para ejercitar tales funciones".

- Condiciones complementarias e interdicción de la discrecionalidad: la Directiva contempla la facultad de que las autoridades de cada Estado, una vez satisfecho el cumplimiento de los requisitos mínimos, establezcan otros complementarios, que

serán de obligado cumplimiento para otorgar una autorización dentro de su territorio. Esta facultad está restringida a la correcta interpretación de la Directiva:

. Las condiciones deben ser aplicadas en general.

. Las condiciones complementarias "no podrán establecer que la petición de autorización se examinará en función de las exigencias económicas del mercado", es decir, se trata de suprimir el empleo de la discrecionalidad por la autoridad crediticia. Esta cláusula viene matizada estableciendo unos períodos de prórroga del criterio de la necesidad económica, pero con una serie de restricciones.

Recordemos que los considerandos de la Directiva pretenden llegar a un sistema en el cual las entidades de crédito cuya sede se encuentre en un país de la Comunidad no necesiten ninguna autorización por parte de las autoridades nacionales de cada país para crear sucursales

en los países miembros. Pese a que los Estados miembros pueden subordinar la creación en su territorio de sucursales de entidades de crédito de otros Estados miembros a la obtención de una autorización de acuerdo con la legislación y procedimiento aplicables a las entidades de crédito nacionales.

La propia Directiva se ocupa de delimitar las causas por las que se puede retirar la autorización para el ejercicio de la actividad. Estas causas son:

- Que la entidad autorizada no inicie sus operaciones dentro del plazo de doce meses, que renuncie expresamente o cese en el ejercicio de la actividad por un período superior a los seis meses, salvo que el Estado miembro interesado no prevea que la autorización caduque por tales motivos.
- Que se haya obtenido la autorización presentando declaraciones falsas o por cualquier otro medio irregular.
- Que no se satisfagan las condiciones a las que está vinculada la autorización, excepto los

requisitos relativos a los fondos propios.

- Que no se posean fondos propios suficientes o no se ofrezca la garantía de poder satisfacer las obligaciones frente a sus acreedores, en particular, no se garantice la seguridad de los fondos a tales fines destinados.

- Que la revocación de la autorización esté prevista por la reglamentación nacional.

Hay que destacar que a la hora de la retirada de la autorización el legislador ha querido evitar de manera inequívoca todo tipo de discrecionalidad, hasta el punto de que se prohíbe expresamente, como causa de revocación, alegar la cláusula de las necesidades económicas del mercado. Ni siquiera los Estados que tienen asignados períodos de prórroga pueden invocar esta cláusula.

II.2.2.- Establecimiento de sucursales y filiales.

Además, ningún Estado miembro debe fijar, respecto de las sucursales de entidades de crédito con sede social fuera de la Comunidad, condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad que supongan un trato más favorable que aquél al que están sujetas las sucursales de entidades de crédito con sede en la Comunidad; y ordena la notificación al Comité Consultivo y a la Comisión de toda autorización que se produzca.

Respecto de la filial de una entidad de crédito con sede social fuera de la Comunidad, la legislación de un Estado miembro puede establecer condiciones particulares o especiales de acceso, más gravosas que las previstas para las filiales de entidades de crédito de Estados

miembros. Ahora bien, una vez constituidas las filiales se les debe dispensar el mismo trato, de acuerdo con el artículo 58 del Tratado de Roma.

Por último, se estipula que cualquiera que sea el régimen de secreto al que estén sometidas las autoridades en sus respectivos países, cuando reciban informaciones provenientes de sus homólogas en otros Estados, no podrán utilizarlas más que:

- Para el examen de las condiciones de acceso.
- Para facilitar el control de las condiciones de ejercicio y, sobre todo, de la liquidez y solvencia.
- Cuando se trate de un recurso administrativo o de un procedimiento jurisdiccional.

Adicionalmente se fijan unos coeficientes comunes de liquidez y solvencia para permitir una protección parecida de los depositantes, a la vez que se crean unas condiciones de competencia uniformes para los distintos Estados miembros de la Comunidad. Para reforzar esta

protección del ahorro y para el control de riesgos se obliga a una estrecha colaboración entre las autoridades competentes de los Estados miembros, extensiva a la vigilancia de las entidades que operen en varios países comunitarios, con obligación de comunicarse información sobre dirección, gestión, propiedad, liquidez y solvencia de estas entidades.

**II.3.- PRINCIPIO DE LICENCIA UNICA Y CONTROL
POR LAS AUTORIDADES DEL PAIS DE
ORIGEN**

II.3.1.- Sistema de autorización única.

A pesar de que en la Primera Directiva de coordinación de 1977 ya aparecían reflejados estos objetivos, la realidad es que las entidades de crédito deben, todavía hoy, pedir una autorización particular al país de acogida para acceder al mercado y ofertar sus servicios en la mayor parte de los Estados miembros, quedando limitadas a las actividades permitidas a las entidades de crédito del país de acogida y sometidas al control de ese mismo país. Esto nos lleva a que los objetivos de la Segunda Directiva de coordinación

(89/646/CEE) sean precisamente:

- Superar los obstáculos para la libertad de establecimiento en el sector crediticio.
- Permitir una libertad completa de prestación de servicios.

El principio fundamental que se plantea en esta Directiva es el de autorización única. Mediante este sistema de autorización única, cualquier entidad de crédito podrá operar en los demás países sin necesidad de capital de dotación, puesto que, si observa las condiciones relativas a los fondos propios y los ratios de solvencia armonizados, se considerará que la entidad está capacitada para trabajar en todo el territorio comunitario. Por tanto, sólo habrá que armonizar las normas esenciales y convivir con legislaciones distintas por lo que respecta a las normas menos importantes. Para que esto sea posible, se hace indispensable que exista un reconocimiento mutuo para la legislación no armonizada. Se tratará, por tanto, de que cada país acepte las reglas de los demás, mediante el simple procedimiento de dejar

que las entidades de crédito que en ellos se establezcan o que operen directamente en su territorio mediante operaciones transfronterizas, lo hagan según su propia ley nacional.

Este principio puede llevar a que se presenten situaciones en las que no se de la libre competencia entre las entidades de crédito nacionales y las extranjeras. En este caso, el legislador siempre tiene la posibilidad de cambiar sus leyes si lo estima conveniente, y nunca la obligación de hacerlo como ocurriría en el caso de que se buscara una armonización total.

**II.3.2.- Vigilancia por las autoridades del país
que ha concedido la autorización.**

El control se realizará por el país en que radique la sede. Esto quiere decir que, la autoridad de control que ha concedido la autorización es la competente para vigilar la actividad de la entidad, no sólo en su territorio, sino también en el conjunto del territorio comunitario. Este principio presenta algunas excepciones:

- La política monetaria.
- La vigilancia de la liquidez.
- Los "riesgos de mercado":
 - . Riesgos de cambio.
 - . Riesgos de tipo de interés.
 - . Riesgos de posición.

Por lo tanto, los esfuerzos se van a centrar en la armonización de:

- El capital mínimo para ser autorizado y proseguir la actividad.
- El control de los principales accionistas y de las participaciones de las entidades de crédito en el sector no crediticio.
- Una contabilidad clara y otros mecanismos de control interno.

En la Primera Directiva se decía que las entidades de crédito debían disponer de un "mínimo suficiente de fondos propios" para comenzar sus actividades. Ahora, se fija como cuantía mínima del capital inicial la cifra de cinco millones de ECU, aunque cada Estado miembro puede fijar un mínimo más elevado. Además, se habilita a las autoridades competentes de los Estados miembros la facultad de conceder autorización a categorías particulares de entidades de crédito cuyo capital inicial sea inferior a los cinco millones, pero siempre superior al millón de ECU.

Hay que considerar que se entiende por honorable y profesionalmente competente, requisito que se exige a las personas que quieren ejercer su actividad en este sector. Se ha previsto que las autoridades de control deberán vigilar la propiedad de las entidades de crédito, asegurándose de que los propietarios no sean personas que puedan hacer pensar que la entidad de crédito no estará bien dirigida y debidamente gestionada.

11.3.3.- Principio de reciprocidad con terceros países.

Una de las innovaciones fundamentales de la Directiva es el endurecimiento del tratamiento que se hace del principio de reciprocidad con terceros países, de tal manera que la Comisión, cuando observe que las entidades de crédito de la Comunidad no disfrutan en un tercer país del trato nacional ni de las mismas condiciones de competencia que las entidades de crédito de dicho país y, así mismo, que las condiciones de acceso al mercado no están garantizadas, podrá decidir que las autoridades competentes de los Estados miembros restrinjan o suspendan sus decisiones en lo que respecta a las solicitudes de autorización presentadas por una empresa matriz que se rija por el ordenamiento jurídico del correspondiente tercer país.

Por lo que respecta a la creación en un país miembro de una filial de una entidad de crédito de un tercer país se ha impuesto el concepto de reciprocidad comunitaria y, puesto que el principio de licencia única le permite operar en otros países comunitarios a través de sucursales, será necesario que las autoridades de los Estados miembros lo comuniquen a la Comisión, para que ésta estudie si a dicho país se le concede trato recíproco en todos y cada uno de los países miembros. En caso contrario, no se autorizará la filial.

Cuando se trate de sucursales, no se plantea la aplicación del principio de reciprocidad, puesto que habrá de recabar autorización de todos y cada uno de los Estados miembros, y en cada uno de ellos habrá de tener un capital de dotación, sometiéndose a las peculiaridades que se impongan por cada uno de ellos, si se quiere establecer en la Comunidad entera.

Se imponen limitaciones a las participaciones en

empresas no financieras, situándose el tope individual en el 15% de los recursos propios, tal y como los define la Directiva 89/299/CEE, que analizaremos a continuación.

La Segunda Directiva dispone que las autoridades competentes, antes de otorgar la autorización, sean informadas de la identidad de los accionistas y asociados que pretenden una participación cualificada en la entidad de crédito en cuestión, así como del montante de esta participación. Este procedimiento permite a las autoridades competentes apreciar la calidad de los accionistas y asociados y, eventualmente, rechazar ciertas estructuras de grupos inadecuados.

II.3.4.- Regulación del secreto profesional.

Por lo que respecta al secreto profesional la Segunda Directiva refuerza la armonización en los siguientes términos:

- Todas las personas que ejerzan o hayan ejercido una actividad profesional para las autoridades competentes, así como los auditores, están obligadas a guardar el secreto profesional.
- También están sujetas al secreto profesional las informaciones que se intercambien las autoridades competentes de los diferentes Estados miembros.
- La autoridad competente que reciba información confidencial sólo podrá utilizarla para el ejercicio de sus funciones de autorización, control y sancionadoras.

La aplicación de esta Directiva debe conducir a un verdadero mercado interior de las entidades de crédito, a más tardar el 1 de enero de 1993. De ello, resultarán las siguientes consecuencias:

- Las operaciones financieras transfronterizas serán más fáciles y menos costosas.
- La concurrencia reforzada entre las entidades de crédito procurará una mejor posibilidad de elección a los ciudadanos y a las empresas, y conducirá, sin ninguna duda, a una reducción del coste de los servicios financieros.
- La innovación resultante de la introducción de nuevas técnicas financieras permitirá proporcionar a los ciudadanos y a las empresas productos financieros más adaptados a sus deseos y necesidades, con coste óptimo.

En esta Directiva de coordinación son muy escasas las menciones relativas a los fondos propios y al

coeficiente de solvencia de las entidades de crédito, pues se ha considerado oportuno que por su relevancia se les dedique un tratamiento específico. De esta manera, la Directiva 89/299/CEE se ocupa de buscar la armonización necesaria en la definición de los fondos propios y la Directiva 89/647/CEE tiene por objeto la coordinación de los ratios de solvencia.

II.4.- ARMONIZACION DE LOS FONDOS PROPIOS

Los fondos propios no consolidados de las entidades de crédito comunitarias, de acuerdo con la Directiva 89/299/CEE, sólo podrán estar compuestos de los siguientes elementos:

1.- El capital, tal como se define en la Directiva 86/635/CEE, en la medida en que haya sido desembolsado, añadiéndole las "primas de emisión", pero con exclusión de las acciones preferenciales acumulativas.

Por lo que respecta al capital suscrito, esta partida contendrá, cualquiera que sea su denominación precisa en el caso específico, todas las cantidades que deban considerarse, en función de la forma jurídica de la entidad en cuestión, como participaciones suscritas por los socios u otros

inversores en su capital propio de acuerdo con la legislación nacional.

2.- Las reservas, comprendiendo las reservas legales y estatutarias y las demás reservas, añadiendo los resultados transferidos por afectación del resultado final.

Los Estados miembros podrán autorizar que se tomen en cuenta ganancias intermedias, a condición de que hayan sido verificadas por los auditores de las cuentas, aprobadas por las autoridades de control y que su cuantía esté libre de toda carga previsible.

3.- Las reservas de revaluación.

4.- Los fondos para riesgos bancarios generales.

5.- Las correcciones de valor, tal y como están recogidas en la Directiva 86/635/CEE, es decir, las resevas ocultas.

6.- Otros elementos que presenten las siguientes características:

- Que puedan ser utilizados libremente por la entidad de crédito para cubrir riesgos normalmente unidos al ejercicio de la actividad

crediticia, cuando las pérdidas o minusvalías no hayan sido aun identificadas.

- Que su existencia aparezca en la contabilidad interna.

- Que su cuantía se fije por la dirección, se verifique por auditores independientes, se comunique a las autoridades competentes y se someta a la vigilancia de éstas.

- Que puedan admitirse igualmente, como elementos de los fondos propios, los títulos de duración indeterminada y otros instrumentos que cumplan las condiciones siguientes:

. Que no puedan reembolsarse a iniciativa del portador o sin la autorización previa de la autoridad de vigilancia.

. Que el contrato de emisión dé a la entidad de crédito la posibilidad de diferir el pago de los intereses del préstamo.

. Que los créditos del prestamista sobre la entidad de crédito estén enteramente subordinados a los de todos los acreedores

no subordinados.

. Que los documentos que regulen la emisión de títulos prevean la capacidad de la deuda y los intereses no pagados para absorber pérdidas permitiendo a la entidad de crédito la continuación de sus actividades.

. Que sólo tengan en cuenta las cantidades efectivamente desembolsadas.

. Y, finalmente, que puedan formar parte de estos descuentos las acciones preferenciales acumulativas sin vencimiento fijo.

7.- Los compromisos de los miembros de las entidades de crédito constituidas con forma de cooperativa.

Los Estados miembros sólo pueden incluir en los fondos propios los compromisos de los miembros de las cooperativas en la medida que hayan de integrar el capital no desembolsado de estas sociedades; igualmente, pueden incluir los compromisos legales de los miembros de estas sociedades a efectuar pagos adicionales en caso de que la entidad de crédito sufriera una pérdida.

8.- Las acciones preferenciales acumulativas a vencimiento fijo, así como los elementos subordinados. Estos elementos deben responder a los siguientes criterios:

- Sólo se tienen en cuenta los fondos efectivamente desembolsados.
- Su vencimiento inicial ha de fijarse al menos a cinco años; si no se fijará el vencimiento de la deuda, sólo podrán reembolsarse con preaviso de cinco años, salvo que hayan dejado de considerarse como fondos propios o si se ha requerido formalmente acuerdo previo de las autoridades competentes para su reembolso anticipado; las autoridades competentes pueden autorizar el reembolso anticipado de estos fondos a condición de que la solicitud haya sido hecha a iniciativa del emisor y de que no quede afectada la solvencia de la entidad de crédito.
- La cuantía hasta la cual podrán ser incluidos en los fondos propios se reducirá progresivamente durante al menos los cinco años

anteriores al vencimiento.

- El contrato de préstamo no debe contener cláusulas que prevean que la deuda deberá ser reembolsada antes del vencimiento pactado.

Deberán deducirse los siguientes elementos para calcular los fondos propios:

9.- Las acciones propias en poder de la entidad de crédito.

10.- Los activos incorporados.

11.- Los resultados negativos de cierta importancia del ejercicio en curso.

12.- Las participaciones en otras entidades de crédito superiores al 10% del capital de estas últimas, así como los créditos subordinados y demás instrumentos similares que la entidad de crédito ostente contra entidades de crédito en las que tenga una participación superior al 10% de su capital.

13.- Las participaciones en otras entidades de crédito inferiores o iguales al 10%, así como los créditos subordinados y los instrumentos similares

que las entidades de crédito posean contra entidades de crédito distintas de las contempladas en el punto anterior, por la cuantía del total de estas participaciones, créditos subordinados e instrumentos similares que excedan el 10% de los fondos propios calculados antes de la deducción de los elementos recogidos en los puntos 12 y 13.

La noción de fondos propios, por tanto, va recoger un máximo de elementos y cuantías. La utilización de estos elementos o la fijación de límites inferiores, así como la deducción de otros elementos distintos se deja a la apreciación de los Estados miembros. En todo caso, éstos quedan obligados a procurar la aproximación en relación con la definición común de fondos propios.

Los elementos enumerados en los puntos 1 a 5 deben poder utilizarse inmediatamente y sin restricción por la entidad de crédito para cubrir los riesgos y pérdidas desde que éstos se presenten. Su cuantía debe estar exenta de todo impuesto previsible en el momento en que

se calcula, o convenientemente, ajustada en la medida en que tales impuestos reduzcan la cuantía hasta la que estos elementos pueden ser afectados a la cobertura de riesgos o pérdidas.

Se establecen los siguientes límites:

- El total de los elementos 3, 5, 6, 7 y 8 no puede exceder de un máximo equivalente al 100% de los elementos 1 más 2 menos 9, 10 y 11.
- El total de los elementos 7 y 8 no puede exceder de un máximo equivalente al 50% del total de los elementos contemplados en los puntos 1 más 2 menos 9, 10 y 11.
- El total de los elementos 12 y 13 se deduce del total de los otros elementos.

Las entidades de crédito que estén al frente de un grupo deberán calcular los fondos propios sobre una base consolidada. En este caso, para calcular los fondos propios, se asimilarán a las reservas contempladas en el

punto 2, cuando sean acreedores (negativos):

- Los intereses minoritarios en sociedades financieras, en caso de utilización del método de integración global.
- La diferencia de primera consolidación, tal como se prevé en la Séptima Directiva sobre el derecho de sociedades.
- Las diferencias de conversión incluidas en las reservas consolidadas, según las reglas de la Directiva 86/635/CEE.
- La diferencia resultante de la inscripción de ciertas participaciones, siguiendo el método descrito en la Séptima Directiva sobre el derecho de sociedades.

Cuando los elementos anteriores son deudores (positivos), deben deducirse en el cálculo de los fondos propios consolidados.

II.5.- ARMONIZACION DE LOS RATIOS DE SOLVENCIA

La preocupación por la coordinación de los ratios de solvencia de las entidades de crédito es general en todos los países, más allá del ámbito comunitario. Así, el Informe Cooke (aprobado en Basilea en diciembre de 1987) propone un coeficiente mínimo de solvencia del 8%, aunque prevé que los países conserven ciertos aspectos de sus sistemas nacionales en un período transitorio de cinco años. El criterio de medición que se establece es la valoración del capital en relación con el riesgo de crédito. Pero aun así, hay que tener en cuenta otros riesgos como pueden ser el de tipo de interés y el de inversiones en Bolsa. Sin olvidarnos de que, la solvencia depende también de la calidad de los activos de la entidad de crédito y del nivel de provisiones.

Los principios inspiradores de la Directiva 89/647/CEE son:

- La constatación de que el establecimiento de unos coeficientes de solvencia adecuados desempeña un papel fundamental en la supervisión de las entidades de crédito.
- La consideración de que la fijación de unos porcentajes que ponderen los activos y las operaciones no registradas en balance, de acuerdo con el grado de riesgo del crédito, constituyen, así mismo, medidas de solvencia muy útiles.
- La convicción de que los dos principios anteriores son pilares esenciales en la armonización necesaria para conseguir el reconocimiento mutuo de las técnicas de control y, como paso último, la realización plena del mercado interior de servicios financieros.
- La creencia de que en estas circunstancias, las entidades están destinadas a entrar en competencia directa y que el establecimiento de un coeficiente mínimo de solvencia permitirá prevenir las

distorsiones de competencia y el fortalecimiento del sistema bancario comunitario.

El coeficiente de solvencia expresará la proporción existente entre los fondos propios y los activos y cuentas de orden con riesgo ponderado. Este coeficiente deberá ser calculado como mínimo dos veces al año, bien por la propia entidad de crédito o bien por las autoridades competentes a partir de los datos suministrados por las entidades de crédito.

El numerador, como hemos visto, estará compuesto por los fondos propios, tal como los define la Directiva 89/299/CEE. Mientras que el denominador estará compuesto por los activos y cuentas de orden valorados de acuerdo con la Directiva 86/635/CEE; además se asignarán unas ponderaciones para estas partidas. El procedimiento es bastante complejo y podríamos resumirlo de la siguiente manera:

- A los diferentes activos se les asignarán grados de riesgo de crédito, expresados en ponderaciones porcentuales. El valor en balance de cada activo se multiplicará por la ponderación correspondiente para llegar a un valor ponderado.

- En el caso de las cuentas de orden relacionadas con tipos de interés y tipos de cambio, el coste potencial de la sustitución de contratos en el supuesto de incumplimiento de la contraparte se valorará por uno de los métodos descritos en el Anexo II:

. El sistema de valoración a precios de mercado.

. El sistema de riesgo original.

Dicho coste se multiplicará por la ponderación atribuible a las contrapartes para dar valores ajustados al riesgo, salvo las ponderaciones del 100% que se reducirán al 50%.

- En el resto de las cuentas de orden, recogidas en el Anexo I, se efectuará un cálculo en dos fases:

. Se agruparán en función del grado de riesgo y se computarán por el:

* Valor total las partidas con riesgo alto.

* 50% de su valor las partidas de riesgo medio.

* 20% de su valor las partidas de riesgo medio/bajo.

* Valor nulo las partidas de riesgo bajo.

. Se multiplicará el valor ajustado de las cuentas de orden por las ponderaciones atribuibles a las contraparte correspondientes, con algunas excepciones.

- La suma de los valores ponderados de los activos y de las cuentas de orden constituye el denominador para calcular el coeficiente de solvencia.

En esta Directiva no son considerados aquellos riesgos que se derivan de una variación en los niveles de los tipos de interés o en los tipos de cambio. Por tanto, en las operaciones fuera de balance, que se relacionan

con el tipo de interés y el tipo de cambio (opciones, futuros, FRAs, swaps) no se considerará el riesgo de cambio o de interés, sino el riesgo de insolvencia, llamado riesgo de contraparte, que se encuentra implícito en estas operaciones. Este riesgo de contraparte consiste en que la contraparte falle en aquellas operaciones que son favorables para la entidad de crédito (aquéllas en que se debería de cobrar) y que, por tanto, la entidad se enfrenta con el coste de reponer un flujo de fondos que esperaba recibir.

Para estos casos se han elaborado unos índices de "riesgo de insolvencia equivalente", cuya forma de calcularlos se recoge en el Anexo II, con los dos métodos de cálculo antes mencionados:

- El sistema de valoración a precios de mercado.
- El sistema del riesgo original.

Estos índices no se han aplicado, en un intento de llegar a una formulación armonizada de las normas de

control relativas a estos riesgos.

Los Estados miembros han de adaptarse a las medidas de esta Directiva antes del 1 de enero de 1991 y a partir del 1 de enero de 1993 las entidades de crédito deberán mantener un coeficiente del 8% como mínimo de manera permanente. Si las autoridades competentes lo consideran oportuno pueden establecer este coeficiente mínimo por encima del 8%. En el caso de que el coeficiente llegase a ser inferior al 8%, las autoridades competentes velarán por que la entidad de crédito de que se trate adopte las medidas adecuadas para que el coeficiente alcance el mínimo establecido lo antes posible.

II.6.- CONTROL SOBRE UNA BASE CONSOLIDADA

El objetivo principal en la supervisión de las entidades de crédito de forma consolidada debe ser proteger los intereses de los depositantes de dichas entidades y garantizar la estabilidad del sistema financiero.

La Directiva 83/350/CEE se dedica a la supervisión y control de las actividades internacionales de las entidades de crédito, con objeto de centralizar el control global de una entidad de crédito que opera en varios Estados miembros por parte de las autoridades del Estado miembro en que la entidad de crédito tenga su sede social.

En cuanto a la consolidación la Directiva establece que toda entidad de crédito que posea una participación en otra entidad de crédito o entidad financiera se encuentra sometida a vigilancia sobre la base de la consolidación de su situación financiera con la entidad en que posea la participación. Para una mayor claridad define que se entiende por participación y vigilancia a la hora de aplicar la presente Directiva:

- Participación: circunstancia de que una entidad detente, directa o indirectamente, el 25% o más del capital de otra entidad de crédito o de una entidad financiera.
- Vigilancia: cualquier técnica a que recurran las autoridades competentes de cada Estado miembro para controlar la situación de una entidad de crédito.

Por lo que se refiere a cómo debe realizarse la consolidación y a su extensión, depende del nivel de participación:

- Si es superior al 50%, el Estado en que se encuentre domiciliada la entidad matriz exigirá la consolidación total o proporcional a la situación financiera de las entidades afectadas.
- Si es igual o inferior al 50%, será necesario determinar si se aprecia o no situación de control efectivo por las autoridades competentes de los Estados miembros afectados. De esta forma:

. Si existe una situación de control efectivo, la consolidación debe efectuarse de acuerdo con el procedimiento que fijen las autoridades competentes de la entidad matriz, si bien en ciertos casos puede no exigirse la consolidación.

. Si no existe situación de control de la sociedad matriz, decidirán libremente si es procedente la consolidación y la forma de efectuarla, debiendo informar a las autoridades competentes de la entidad en que se posee la participación. En el supuesto de que la participación no represente más del 2% del balance total de la entidad de crédito que la

detente o cuando no llegue a 10 millones de ECU, los Estados miembros pueden renunciar al control global sobre bases consolidadas.

Esta Directiva quedará derogada a partir del 1 de enero de 1993 cuando entre en vigor la Directiva 92/30/CEE, por la que una vez establecido el principio de supervisión de forma consolidada se busca que la misma sea efectiva. En este sentido, se considera necesario que la supervisión de forma consolidada se pueda aplicar a todos los grupos bancarios, incluidos aquellos cuya empresa matriz no sea una entidad de crédito. A la vez que, se intenta dotar a las autoridades de control de los instrumentos jurídicos necesarios para el ejercicio de dicha supervisión.

Por otra parte, en lo que se refiere a los grupos con actividades diversificadas en los que al menos una de las filiales de la empresa matriz es una entidad de crédito, se considera que las autoridades competentes

deben poder juzgar la situación financiera de la entidad de crédito en el contexto de tales grupos.

A su vez se recuerda que puede resultar especialmente útil dictar normas que limiten los riesgos asumidos por una entidad de crédito frente a la sociedad mixta de cartera de la que sea filial y frente a todas las demás filiales de dicha sociedad de cartera, aunque no se regula nada en espera de una futura Directiva sobre la limitación de grandes riesgos.

Por lo que respecta a la consolidación de las entidades financieras cuyas actividades estén principalmente expuestas a riesgos de mercado y que estén sometidas a normas especiales de supervisión, es posible coordinar métodos para la supervisión consolidada de los riesgos de mercado en el contexto de una armonización comunitaria de la adecuación de los fondos propios de las empresas de inversión y de las entidades de crédito, lo cual está en estudio. Esta armonización se refiere, entre otras cosas, a las condiciones con arreglo a las cuales

se podrían compensar las posiciones de sentido opuesto adoptadas en el grupo, y al supuesto de que dichas empresas estén sometidas a normas de supervisión propias por lo que respecta a su estabilidad financiera; que mientras no se aplique la futura Directiva relativa a la adecuación de los fondos propios a los riesgos de mercado, las autoridades competentes incluirán en la supervisión consolidada a las entidades financieras que estén expuestas principalmente a riesgos de mercado con arreglo a los métodos que establezcan habida cuenta del carácter especial de los riesgos en cuestión.

La Directiva comienza definiendo que se va a entender por:

- Entidad de crédito, entidad financiera, empresa matriz y filial, tal y como anteriormente ya se han definido.
- Sociedad financiera de cartera como una entidad financiera cuyas empresas filiales sean exclusiva o principalmente una o varias entidades de crédito o

entidades financieras, siendo al menos una de estas filiales una entidad de crédito.

- Sociedad mixta de cartera como una empresa matriz, distinta de una sociedad financiera de cartera o de una entidad de crédito, que cuente al menos con una entidad de crédito entre sus filiales.

- Empresa de servicios bancarios auxiliares como una empresa cuya actividad principal sea la tenencia o gestión de inmuebles, la gestión de servicios informáticos o cualquier otra actividad similar que tenga carácter auxiliar con respecto a la actividad principal de una o varias entidades de crédito.

- Participación como la tenencia directa o indirecta, del 20% o más de los derechos de voto o del capital de una empresa.

- Además, asimila a entidades financieras a las entidades específicas de crédito y a las oficinas de cheques postales.

Esta Directiva se aplicará a las entidades de crédito, a las sociedades financieras de cartera y a las sociedades mixtas que tengan su sede en la Comunidad.

Por lo que respecta a la supervisión consolidada establece las siguientes normas:

- Toda entidad de crédito que tenga como filial una entidad de crédito o una entidad financiera o que tenga una participación en entidades de esta índole estará sometida a una supervisión basada en su situación financiera consolidada.
- Toda entidad de crédito cuya empresa matriz sea una sociedad financiera de cartera estará sometida a una supervisión basada en la situación financiera consolidada de la sociedad financiera de cartera. La consolidación de la situación financiera de ésta no implicará en modo alguno que las autoridades competentes estén obligadas a ejercer una función de supervisión sobre la sociedad de cartera considerada de forma individual.
- Los Estados miembros o las autoridades competentes responsables de la supervisión consolidada podrán renunciar en casos individuales a incluir en la consolidación a una entidad de

crédito, a una entidad financiera, o a una empresa de servicios bancarios auxiliares, filiales o participadas:

. Cuando la empresa que haya de incluirse esté situada en un tercer país en el que existan obstáculos jurídicos para la transmisión de la información necesaria.

. Cuando la empresa de que se trate no presente un interés significativo, a juicio de las autoridades competentes, con respecto a los objetivos de la supervisión de las entidades de crédito y, en cualquier caso, cuando el total del balance de la empresa que haya de incluirse sea inferior al más bajo de los importes siguientes:

* 10 millones de ECU.

* El 1% del total del balance de la empresa matriz o de la empresa que posea la participación.

. Cuando, a juicio de las autoridades competentes encargadas de la supervisión de

forma consolidada, la consolidación de la situación financiera de la empresa que haya de incluirse resulte inadecuada o pueda inducir a error desde el punto de vista de los objetivos de la supervisión de las entidades de crédito.

- Cuando las autoridades competentes de un Estado miembro no incluyan una entidad de crédito filial en la supervisión consolidada las autoridades competentes del Estado miembro en que esté situada dicha entidad podrán pedir a la empresa matriz la información que pueda facilitar el ejercicio de la supervisión de dicha entidad de crédito.

- La supervisión de la solvencia, de la adecuación de los fondos propios a los riesgos de mercado y el control de grandes riesgos, regulados por los actos comunitarios vigentes relativos a los mismos, se realizarán de forma consolidada.

- Las autoridades competentes prescribirán, para la totalidad de las empresas incluidas en el ámbito de la supervisión consolidada a que estarán sujetas las entidades de crédito, la existencia de los oportunos procedimientos de control interno para la

presentación de información y de datos útiles para el ejercicio de la supervisión de forma consolidada.

Toda información recibida en virtud de lo dispuesto en la presente Directiva, y en particular los intercambios de información entre autoridades competentes previstas en la presente Directiva quedarán sujetos al secreto profesional.

Se preve la posibilidad de negociar acuerdos con uno o varios países terceros con la finalidad de convenir las normas de desarrollo de la supervisión consolidada:

- A las entidades de crédito cuya empresa matriz esté situada en un tercer país.
- A las entidades de crédito situadas en un país tercero cuya empresa matriz sea una entidad de crédito o una sociedad financiera de cartera con sede en la Comunidad.

II.7.- PUBLICIDAD ACERCA DE LOS DOCUMENTOS CONTABLES

La Directiva 86/635/CEE tiene como objetivo armonizar la forma y el contenido de las cuentas publicadas de los bancos y otras entidades financieras. Esta Directiva es un complemento a la Cuarta Directiva sobre cuentas anuales de sociedades, que había excluido a las entidades de crédito de su ámbito de aplicación. De manera breve su contenido es el siguiente:

- El ámbito de aplicación de la presente Directiva serán todas las sociedades y empresas que acepten depósitos y que estén constituidas en virtud del Derecho civil o mercantil, y todas las instituciones financieras de responsabilidad limitada no cubiertas por la Cuarta Directiva de sociedades.
- Por lo que respecta a la presentación del balance

las partidas de activo y pasivo deben aparecer en orden decreciente de liquidez.

- Disposiciones especiales para algunas partidas del balance como pueden ser dinero en efectivo, bonos de tesorería, títulos de deuda, cantidades adeudadas a entidades de crédito, ...

- Dos presentaciones normalizadas de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los Estados miembros pueden adoptar una de ellas o dejarlo a elección de la entidad.

- Disposiciones especiales sobre ciertas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias, tales como pueden ser intereses a cobrar, ingresos por acciones, pérdidas y ganancias netas de las operaciones financieras, ...

- Normas para valoración de activos, de activos fijos financieros, títulos de deuda, valores transferibles, préstamos y adelantos, títulos con rendimiento variable, activos y obligaciones en moneda extranjera.

- Lista detallada del contenido requerido de las notas de las cuentas.

- Disposiciones especiales relativas a la

elaboración de cuentas consolidadas.

- Publicación anual de las cuentas tal y como prevé la legislación nacional.
- Concesiones especiales a Cajas de Ahorros.

Se permite a los Estados miembros autorizar a los propios bancos a optar por el mantenimiento de las "reservas ocultas" o por la creación de un "fondo específico para los riesgos bancarios generales".

La subevaluación para la creación de "reservas ocultas" está sujeta a un valor máximo del 4%, y la lista de activos susceptibles de ser subevaluados recoge a los préstamos y anticipos a los clientes y a los restantes bancos, las obligaciones, las acciones y demás títulos de rendimiento variable que no estén incluidos en la cartera comercial o en el activo financiero inmovilizado.

Se tiende, cada vez más, a describir las "reservas ocultas", debido a que los agentes responsables de la

clasificación de los bancos en función de su solvencia penalizan las "reservas ocultas", con la justificación de que no se pueden hacer una "idea justa y equitativa" de sus operaciones.

II.8.- LIMITACION DE LAS OPERACIONES DE GRAN RIESGO

Finalmente en este entramado legislativo nos referiremos a la Recomendación 87/62/CEE relativa al control y vigilancia de las operaciones de gran riesgo, que está próxima a convertirse en Directiva. El objetivo de esta Recomendación es promover la armonización de la supervisión de los riesgos importantes de las entidades de crédito. Para ello, comienza dándonos una definición de riesgo como cualquier ventaja concedida, ya sea efectiva o no, por una entidad de crédito a un cliente o grupo de clientes relacionados entre sí, quede o no registrada en el balance, que incluya los compromisos y otras eventualidades que las respectivas autoridades competentes consideren importantes para valorar los riesgos identificables de dicha entidad. Además en el apéndice se recoge una lista de riesgos:

- Registrados en balance:

- . Préstamos y anticipos, incluidos los descubiertos.
- . Facturas y pagarés.
- . Arrendamientos.
- . Acciones y otros títulos.
- . Obligaciones.
- . Certificados de depósito.

- No registrados en balance:

. Garantías:

- * Aceptaciones.
- * Avaes.
- * Sustituciones de créditos.
- * Créditos documentarios emitidos y conformados.
- * Transacciones con recurso.
- * Garantías e indemnizaciones, incluidas las fianzas de oferta y de cumplimiento y las fianzas aduaneras y fiscales.
- * Cartas de crédito standby irrevocables.

. Compromisos no constitutivos de garantía:

- * Acuerdos de retroventa.
- * Activos adquiridos con arreglo a acuerdos de compra en firme.
- * Parte impagada de acciones y títulos parcialmente pagados.
- * Facilidades de reserva, como líneas de crédito irrevocables renovables, suscripciones, incluidas las NIF, y suscripciones renovables.
- * Créditos en cuenta corriente irrevocables no hechos efectivos.
- * Compromisos de préstamos, de adquisición de títulos, de prestación de garantías o avales.

Un riesgo importante respecto a un cliente o grupo de clientes relacionados se define como un 15% o más de los fondos propios de una entidad de crédito. A la vez que se impone un límite del 40% de los fondos propios a los riesgos en que puede incurrir una entidad respecto de un sólo cliente o grupo de clientes. Mientras que la suma

total de riesgos importantes no debe superar el 800% de los fondos propios.

La autoridad competente puede eximir total o parcialmente, la aplicación de estos límites para:

- Operaciones relativas a Estados miembros, países incluidos en la lista de países industrializados elaborada por el F.M.I., instituciones de la Comunidad Europea y organismos públicos internacionales a los que pertenezca el Estado miembro correspondiente.

- Operaciones de riesgo cubiertas por:

- . Garantías irrevocables y explícitas o por el compromiso de alguna de las organizaciones anteriores.

- . Depósitos al contado o por fianzas contabilizadas, siempre que el valor de estas últimas se calcule de forma prudente.

- Operaciones de riesgo interbancarias a plazo máximo de seis meses. En cuanto a las operaciones

interbancarias a plazo superior, las autoridades competentes podrán prescribir límites superiores.

Los riesgos importantes deben comunicarse a las autoridades competentes una vez al año como mínimo, es decir, deben informar sobre cada operación que individualmente considerada tenga un valor equivalente o superior al 15% de los fondos propios de la entidad.

La preocupación de las autoridades supervisoras por los peligros de la concentración se evidencia en la Propuesta de Directiva de la Comisión de la CEE de 9 de mayo de 1991, de la que podemos destacar los siguientes aspectos:

- Se establece la obligación de notificar un gran riesgo, entendiéndose por tales los que alcanzan o sobrepasan el 10% de los fondos propios.
- No podrán concederse a un mismo cliente, o a un grupo de clientes "relacionados" créditos por un importe total que sobrepase el 25% de los fondos

propios. Más aún, especifica que cuando el cliente o grupo de clientes "relacionados" sea la empresa madre de la entidad crediticia o una o varias empresas filiales de esta empresa madre, el porcentaje se reducirá al 20%.

- El límite para el conjunto de grandes riesgos se establece en el 800% de los fondos propios.

- Se faculta a los Estados miembros para establecer límites más estrictos que los fijados en la Propuesta y se determinan unas normas transitorias que, con distintos escalonamientos, permiten mantener límites superiores hasta el 1 de enero del año 2001.

III.- EL MARGEN DE SOLVENCIA
COMO INSTRUMENTO DE
GESTION

**III.1.- DESARROLLO FORMAL DEL MARGEN DE
SOLVENCIA**

Desde principios de siglo se intenta determinar el grado de solvencia de una empresa aseguradora a través del desarrollo de las teorías del riesgo colectivo. Sin embargo, estos avances teóricos, apenas si han sido considerados en la práctica, hasta que la necesidad de

unificar la regulación del seguro para que el Tratado de Roma fuese una realidad, llevo al desarrollo formal del margen de solvencia.

El margen de solvencia representa la consagración jurídica del papel esencial que el capital juega en la empresa aseguradora. Los problemas surgen al llevarlo a la práctica. Sin lugar a dudas, constituye un factor más a la hora de determinar el modo de gestión de la empresa. Bien utilizado es un instrumento que puede servir para sanear los mercados y dar seguridad a los organismos de control estatal.

El método de Campagne para determinar el margen de solvencia mínimo pone el énfasis en el control financiero y no en el control material, con lo que existe una mayor flexibilidad a la hora de realizar el control de la empresa aseguradora. Por este motivo goza de una amplia aceptación. Campagne distingue dos aspectos de la solvencia:

- La solvencia estática, que define como la capacidad técnica y financiera para hacer frente, en un momento dado, a los compromisos adquiridos, o, en otras palabras, que esté asegurada la suficiencia de las reservas técnicas.

- La solvencia dinámica, que hace referencia a los riesgos de la empresa, tales como desviaciones en la siniestralidad, pérdidas en las inversiones, ... El grado de solvencia dinámica viene dado por la relación que existe entre el patrimonio propio no comprometido y las reservas matemáticas y capitales en riesgo. La solvencia dinámica considera, por tanto, la situación futura de la empresa frente a lo desconocido derivada de la evolución aleatoria de los riesgos asegurados, del desarrollo de los negocios y de la aparición posible de una siniestralidad excepcional o de la alteración debida a fenómenos de carácter general e incluso monetarios. El margen de solvencia es el mínimo que debe exigirse a la empresa aseguradora para considerarla dinámicamente solvente.

El margen de solvencia mínimo es una reserva técnica complementaria destinada a hacer frente a los riesgos de explotación que su actividad comporta, puesto que se trata de operaciones de naturaleza aleatoria. Por tanto, el margen de solvencia contempla la situación futura, se proyecta hacia el porvenir y considera la solvencia en relación con la evolución prevista de la siniestralidad, el dinamismo de la empresa y del medio en que opera.

El margen de solvencia se constituye como un instrumento útil para que la libertad de establecimiento sea una realidad en el ámbito comunitario. De esta forma, el legislador va a considerar el margen de solvencia como una reserva complementaria para hacer frente a los riesgos de explotación inherentes a la naturaleza aleatoria de las operaciones de seguros. Por tanto, será una reserva de seguridad susceptible de determinar por métodos actuariales, tal y como veremos a continuación cuando analicemos la legislación comunitaria.

III.2.- LIBERTAD DE CONTRATACION Y LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO

La Directiva 64/225/CEE en materia de reaseguro y retrocesión es un primer paso en la libertad de contratación y establecimiento de las entidades aseguradoras de toda la Comunidad. En ella queda determinado que los Estados miembros eliminarán, en favor de las personas físicas y de las sociedades que practiquen la actividad del reaseguro, las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de sus servicios.

La Directiva 73/240/CEE se consagra a la supresión de todo trato diferencial de los nacionales de los otros Estados miembros respecto de sus propios nacionales en

materia de establecimiento en el sector del seguro directo distinto del seguro de vida.

La supresión de las restricciones a la creación de agencias y de sucursales está supeditada, en lo que se refiere a las empresas de seguros directos, a la coordinación de las condiciones de acceso y de ejercicio, que realiza la Primera Directiva de coordinación, la cual analizaremos a continuación. Los Estados miembros suprimirán las restricciones que, en particular:

- Impidan a los beneficiarios establecerse en el país de acogida en iguales condiciones y con los mismos derechos que los nacionales.
- Resulten de una práctica administrativa que tenga por efecto la aplicación a los beneficiarios de un trato diferencial respecto del aplicado a los nacionales.

Cuando un Estado miembro de acogida exija a sus nacionales, para el acceso a la actividad, una prueba de

honorabilidad y la prueba de no haber estado declarados anteriormente en quiebra, o una de estas dos prueba sólomente, dicho Estado aceptará como prueba suficiente, para los nacionales de los otros Estados miembros, la presentación de un certificado de antecedentes penales o, en su defecto, de una declaración jurada, expedido por una autoridad judicial o administrativa competente del país de origen o procedencia, del cual resulte que se cumplen dichas exigencias.

Tanto esta Directiva como la anterior dedicadas a la supresión de todo trato discriminatorio por razón de la nacionalidad son inoperantes al poder ser invocado directamente el artículo 52 del Tratado de Roma, tras la Sentencia de Reyners de 1974 que declara el efecto directo del mismo.

El Tribunal de Justicia comunitario ha tenido que delimitar la noción de libre prestación de servicios, asimilando a un establecimiento toda presencia permanente

en el Estado de prestación y toda desviación total o principal de la actividad hacia el Estado de prestación.

Además, el Tribunal establece que la exigencia de un establecimiento estable y de una autorización en el territorio del destinatario, sólo pueden ser considerados compatibles con los artículos 59 y 60 del Tratado de Roma, "si existen razones imperiosas vinculadas al interés general que justifiquen esta restricción y siempre que este interés no esté ya asegurado por las normas del Estado de establecimiento". El sector de seguros constituye un campo especialmente sensible desde el punto de vista de la protección del consumidor.

**III.3.- COORDINACION PARA EL ACCESO Y
EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD
ASEGURADORA DE NO VIDA**

La Directiva 73/239/CEE armoniza las condiciones de acceso y ejercicio de las empresas aseguradoras a la actividad de seguro directo, salvo al seguro de vida, estableciendo una cierta equivalencia entre los regímenes aplicados en los distintos Estados miembros que permite hacer efectiva la libertad de establecimiento en este ramo del seguro. Así mismo, se ocupa de clasificar los riesgos, las actividades que requieren autorizaciones obligatorias y el importe mínimo de los fondos de garantía exigibles; a su vez, se marca la coordinación en materia del cálculo de las reservas técnicas.

El levantamiento de las restricciones a la creación de agencias y sucursales debe supeditarse, en lo que se refiere a las empresas de seguros directos, a la coordinación de las condiciones de acceso y de ejercicio. Para facilitar dicho acceso es importante eliminar determinadas divergencias existentes entre las legislaciones nacionales en materia de control, objetivo que requiere coordinar, en particular, las disposiciones relativas a las garantías financieras exigidas a las empresas de seguros.

Se hace necesaria una clasificación de los riesgos por ramos para determinar, fundamentalmente, las actividades que deben ser objeto de autorización obligatoria y el importe del fondo de garantía mínimo establecido en función del ramo en que se actúe. El control es necesario que se extienda, en cada uno de los Estados miembros, a todos los ramos del seguro contemplados en la presente Directiva; este control sólo será posible si las citadas actividades se someten a la autorización administrativa. Por tanto, será preciso

determinar las condiciones de concesión o de retirada de dicha autorización.

Es necesario que las empresas de seguros dispongan, además de reservas técnicas suficientes para hacer frente a los compromisos contraídos, de una reserva complementaria, denominada margen de solvencia, representada por el patrimonio libre, para hacer frente a los riesgos de explotación. Para garantizar a este respecto que las obligaciones impuestas se determinan en función de criterios objetivos, situando en condiciones de igualdad de competencia a las empresas de la misma importancia, es conveniente prever que dicho margen guarde relación con el volumen global de las operaciones de la empresa y se determine en función de dos índices de seguridad basados, uno en las primas y el otro en los siniestros.

III.3.1.- Condiciones de acceso.

La presente Directiva se aplicará a la actividad no asalariada del seguro directo practicada por las empresas de seguros que se establezcan en un Estado miembro, en los ramos definidos en el Anexo. Estos ramos son:

- 1.- Accidentes (comprendidos los accidentes laborales y las enfermedades profesionales).
- 2.- Enfermedad.
- 3.- Vehículos terrestres (no ferroviarios).
- 4.- Vehículos ferroviarios.
- 5.- Vehículos aéreos.
- 6.- Vehículos marítimos, lacustres y fluviales.
- 7.- Mercancías transportadas (comprendidas las mercancías, equipajes y demás bienes).

8.- Incendio y elementos naturales (explosión, tormenta, elementos naturales distintos de la tempestad, energía nuclear y hundimiento del terreno).

9.- Otros daños a los bienes.

10.- Responsabilidad civil en vehículos terrestres automóviles.

11.- Responsabilidad civil en vehículos aéreos.

12.- Responsabilidad civil de vehículos marítimos, lacustres y fluviales.

13.- Responsabilidad civil general.

14.- Crédito:

- . Insolvencia general.
- . Crédito a la exportación.
- . Venta a plazos.
- . Crédito hipotecario.
- . Crédito agrícola.

15.- Caución.

16.- Pérdidas pecuniarias diversas:

- . Riesgos del empleo.
- . Insuficiencia de ingresos.

- . Mal tiempo.
- . Pérdida de beneficios.
- . Persistencia de gastos generales.
- . Gastos comerciales imprevistos.
- . Pérdida del valor venal.
- . Pérdidas de alquileres o rentas.
- . Pérdidas comerciales indirectas.
- . Pérdidas pecuniarias no comerciales.
- . Otras pérdidas pecuniarias.

17.- Defensa jurídica.

La presente Directiva no será de aplicación a:

- Los seguros del ramo de vida.
- El seguro de renta.
- Los seguros complementarios practicados por las empresas de seguros de vida.
- Los seguros comprendidos en un régimen legal de seguridad social.
- El seguro practicado en Irlanda y el Reino Unido denominado "seguro de enfermedad a largo plazo no rescindible".

- Las operaciones de capitalización.
- Las operaciones de los organismos de previsión y socorro cuyas prestaciones varíen en función de los recursos disponibles y en las que la contribución de los miembros se determine a tanto alzado.
- Las operaciones efectuadas por una organización sin personalidad jurídica que tengan por objeto la garantía mutua de sus miembros, sin dar lugar al pago de primas ni a la constitución de reservas técnicas.
- Determinadas mutuas que, en virtud de su régimen jurídico, reúnen condiciones de seguridad y ofrecen garantías financieras específicas.
- A una serie de organismos de carácter público o semipúblico que se enumeran clasificados por países.

Cuando una empresa fije su domicilio social en el territorio de un Estado miembro, o extienda sus actividades a otros ramos, deberá solicitar a la autoridad de control de ese Estado miembro, una autorización administrativa condicionada al cumplimiento de una serie de requisitos:

- Adoptar una de la figuras jurídicas previstas en el artículo 8.
- Limitar su objeto social a la actividad de seguro y a las operaciones que se deriven directamente de ella; con exclusión de cualquier otra actividad comercial.
- Presentar un programa de actividades que recoja:
 - . La naturaleza de los riesgos a cubrir.
 - . Las condiciones generales y especiales de las pólizas de seguros que van a utilizar.
 - . Las tarifas que la empresa piensa aplicar para cada categoría de operaciones.
 - . Los principios rectores en materia de reaseguro.
 - . Los elementos constitutivos del fondo mínimo de garantía.
 - . Las previsiones de gastos de instalación de los servicios administrativos y de la red de producción; así como, los medios financieros destinados a hacer frente a dichos gastos.

. Además, para los tres primeros ejercicios sociales:

* Las previsiones relativas a los gastos de gestión distintos de los gastos de instalación, en particular, los gastos generales corrientes y las comisiones.

* Las previsiones relativas a las primas o cuotas y a los siniestros.

* La situación probable de tesorería.

* Las previsiones relativas a los medios financieros destinados a la cobertura de los compromisos y del margen de solvencia.

- Posean el mínimo del fondo de garantía.

Cuando una empresa autorizada para operar en un Estado desee crear una agencia o sucursal en otro Estado, requerirá una autorización administrativa de este último, debiendo:

- Comunicar sus estatutos y lista de administradores.

- Presentar un certificado de las autoridades de control del domicilio social en el que se especifiquen los ramos en los que está autorizada a operar y los riesgos que garantiza efectivamente y se acredite que dispone del fondo de garantía.
- Designar un apoderado general.
- Presentar un programa de actividades en el que además de los requisitos exigidos cuando se establece a título principal, debe recoger:

- . Estado del margen de solvencia de la empresa.
- . Para los tres primeros ejercicios sociales el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa para cada uno de los tres últimos ejercicios sociales.

La autoridad de control del Estado miembro en cuyo territorio esté situado el domicilio social de la empresa deberá comprobar el estado de solvencia de la misma para el conjunto de sus actividades. Las autoridades de control de los otros Estados miembros deberán facilitarle toda la información necesaria para dicha comprobación.

Cada Estado miembro en cuyo territorio ejerza su actividad una empresa obligará a esta última a constituir reservas técnicas suficientes, según las reglas o prácticas fijadas por el mismo. Las reservas técnicas deberán estar representadas por activos equivalentes, congruentes y localizados en cada país de explotación.

**III.3.2.- Constitución de un margen de solvencia
mínimo.**

Cada Estado miembro obligará a todas las empresas cuyo domicilio social esté situado en su territorio a constituir un margen de solvencia suficiente relativo al conjunto de sus actividades. El margen de solvencia corresponderá al patrimonio de la empresa, libre de todo compromiso previsible, y con deducción de los elementos intangibles. Comprenderá, en particular:

- El capital social desembolsado o, si se trata de mutuas, el fondo inicial efectivo.
- La mitad de la fracción no desembolsada del capital social o del fondo inicial, cuando la parte desembolsada alcance el 25% de dicho capital o fondo.

- Las reservas (legales y libres) que no estén adscritas al cumplimiento de los compromisos.
- Los beneficios acumulados.
- Las derramas de cuotas que las mutuas y las sociedades mutuas, con cuotas variables, pueden exigir a sus socios con cargo al ejercicio, hasta la mitad de la diferencia entre las cuotas máximas y las efectivamente percibidas; aunque las derramas no podrán representar más del 50% del margen.
- Las plusvalías resultantes de la infravaloración de elementos del activo y de la sobrevaloración de elementos del pasivo, en la medida que no tengan carácter excepcional, siempre que la empresa lo solicite de una manera justificada, y las autoridades de control de los Estados miembros interesados en los que la empresa ejerce sus actividades lo autoricen.

El margen de solvencia se determinará con relación, bien al importe anual de las primas o cuotas, bien a la carga media de siniestralidad en los tres últimos ejercicios sociales, con alguna excepción en la que se

requieren los siete últimos ejercicios. El importe del margen de solvencia deberá ser igual al mayor de los dos resultados siguientes:

- Primer resultado (con relación a las primas):

. Se acumulan a las primas o cuotas emitidas en las operaciones directas durante el último ejercicio, imputables a todos los ejercicios, comprendidas las accesorias.

. Se añade el importe de las primas aceptadas en reaseguro durante el último ejercicio.

. Se resta el importe total de las primas o cuotas acumuladas durante el último ejercicio, así como el importe total de los impuestos y gravámenes correspondientes a las primas o cuotas incluidas en la acumulación.

El importe así obtenido se divide en dos tramos, el primero de los cuales comprenderá hasta 10 millones de unidades de cuenta, y el segundo el

resto, y luego se calculan respectivamente, las fracciones del 18% y del 16%, y se suman.

El primer resultado se obtiene multiplicando la suma así calculada por la relación existente, para el último ejercicio, entre el importe de los siniestros a cargo de la empresa después de la cesión en reaseguro y el importe de los siniestros brutos; dicha relación no podrá ser en ningún caso inferior al 50%.

- Segundo resultado (con relación a los siniestros):

. Se acumulan, sin deducción de los siniestros a cargo de los cesionarios y retrocesionarios, los importes de los siniestros pagados por las operaciones directas durante los tres o siete últimos ejercicios, según corresponda.

. Se suma el importe de los siniestros pagados que sean imputables a aceptaciones en reaseguro o en retrocesión durante los mismos períodos.

. Se suma el importe de las provisiones para siniestros a pagar, constituidas al final del último ejercicio, tanto con respecto a las operaciones directas como a las aceptaciones en reaseguro.

. Se resta el importe de los ingresos habidos durante los tres o siete últimos ejercicios, según el período de referencia.

. Se resta el importe de las provisiones o reservas para siniestros a pagar, constituidas al comienzo del segundo ejercicio anterior al último ejercicio inventariado, tanto con respecto a las operaciones directas como a las aceptaciones en reaseguro.

El tercio o la séptima parte, según cual sea el período de referencia utilizado, del importe así obtenido se divide en dos tramos, el primero de los cuales comprende hasta 7 millones de unidades de cuenta y el segundo el resto, y luego se calculan, respectivamente, las fracciones del 26% y del 23%, y se suman.

El segundo resultado se obtiene multiplicando la suma obtenida por la relación existente, para el último ejercicio, entre el importe de los siniestros a cargo de la empresa tras la cesión en reaseguro y el importe bruto de los siniestros, dicha relación no podrá ser en ningún caso inferior al 50%.

III.3.3.- Fondo de garantía.

El fondo de garantía estará constituido por el tercio del margen de solvencia. No obstante, el fondo de garantía no podrá ser inferior a:

- 400.000 ECU, respecto de los riesgos, o de una parte de ellos, comprendidos en cualquiera de los ramos clasificados en los números 10, 11, 12, 13, 14 o 15 del Anexo.
- 300.000 ECU, respecto de los riesgos, o de una parte de ellos, comprendidos en cualquiera de los ramos clasificados en los números 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 o 16 del Anexo.
- 200.000 ECU, respecto de los riesgos, o de una parte de ellos, comprendidos en cualquiera de los ramos clasificados en los números 9 o 17 del Anexo.

Si la actividad de la empresa abarca varios ramos o varios riesgos, sólo se tomará en consideración el ramo o riesgo que exija el importe más elevado.

Cada Estado miembro podrá prever la reducción de un cuarto del mínimo del fondo de garantía para las mutuas y sociedades mutuas.

Cada Estado miembro obligará a las empresas que tengan su domicilio social en su territorio a rendir cuentas anualmente, para todas sus operaciones, de su situación y de su solvencia; y a las que ejerzan su actividad en su territorio a la presentación periódica de los documentos que sean necesarios para ejercer el control, así como de los documentos estadísticos.

La autoridad competente del Estado miembro en cuyo territorio una empresa realice su actividad podrá retirar a esta última la autorización concedida cuando:

- No cumpla las condiciones de acceso.
- No haya aplicado, en los plazos establecidos, las medidas previstas en el plan de saneamiento o en el plan de financiación.
- Falte gravemente a las obligaciones que le correspondan.

Las agencias o sucursales que se establezcan en la Comunidad y pertenezcan a empresas cuya sede social se encuentre fuera de la Comunidad deberán de reunir unas condiciones adicionales a las de cualquier agencia o sucursal comunitaria, como son:

- Depositar una fianza por un importe de la cuarta parte del fondo mínimo de garantía.
- Designar un apoderado general, que habrá de ser autorizado por la autoridad competente.

III.3.4.- Otras características adicionales.

Por la Directiva 84/641/CEE se considera conveniente incluir en la Primera Directiva la actividad de asistencia, que consiste en prometer una ayuda para el caso de que sobrevenga un suceso aleatorio, teniendo en cuenta, en todo caso, las particularidades de la misma. No se debe excluir una actividad por la simple razón de que implique una prestación que se efectúe sólo en especie, o para la que el prestador utilice tan sólo personal o materiales propios.

En cuanto a la constitución del margen de solvencia para el cálculo del segundo resultado por lo que se refiere al ramo de asistencia (que se incluye con el número 18 en el Anexo) se incluirá como importe de los

siniestros pagados el coste resultante para la empresa de la intervención de asistencia efectuada.

El fondo de garantía respecto de los riesgos comprendidos en el ramo número 18 del Anexo no podrá ser inferior a 300.000 ECU.

La naturaleza del riesgo cubierto por el seguro de crédito es tal que obliga a las empresas que lo cubren a constituir un fondo de garantía más elevado que el previsto en la Primera Directiva, tal y como establece la Directiva 87/343/CEE.

Cada Estado miembro obligará a las empresas establecidas en su territorio que cubran los riesgos derivados del seguro de crédito, a constituir una reserva de estabilización que servirá para compensar la pérdida técnica eventual o la tasa de siniestralidad superior a la media que aparezca en este ramo al final del ejercicio.

Los Estados miembros podrán eximir de la obligación de constituir una reserva de estabilización en el ramo de seguros de crédito a los establecimientos cuyos ingresos de primas o de cuotas para este ramo sean inferiores al 4% de sus ingresos totales de primas o de cuotas y a 2.500.000 ECU.

El fondo de garantía respecto de los riesgos comprendidos en el número 14 del Anexo, cuando haya que constituir la reserva de estabilización deberá ser como mínimo de 1.400.000 ECU y no de 400.000 ECU, para lo cual la empresa dispone de un plazo de:

- 3 años para llevar el fondo a 1.000.000 ECU.
- 5 años para llevar el fondo a 1.200.000 ECU.
- 7 años para llevar el fondo a 1.400.000 ECU.

La Directiva 87/344/CEE realiza una coordinación de las legislaciones nacionales en materia de seguro de

defensa jurídica que determina la supresión del principio de especialización vigente en Alemania. Además, establece un conjunto de disposiciones cuya finalidad es evitar los posibles conflictos de intereses entre asegurador y asegurado, debido a que el asegurador cubra a otro asegurado o que cubra al asegurado al mismo tiempo en defensa jurídica y por otro ramo, estableciéndose los medios necesarios para evitar dichas situaciones. También, se establece la libertad de elección, por parte de los asegurados, de los abogados o similares.

Para evitar los conflictos se impone a las empresas la obligación de prever para el seguro de defensa jurídica un contrato específico o un capítulo específico dentro de una póliza única. Por otra parte, se somete a dichas empresas a la obligación de adoptar o bien una gestión separada para el ramo de defensa jurídica, o bien encomendar la gestión de los siniestros del ramo de defensa jurídica a una empresa jurídicamente distinta, o bien conceder al asegurado en defensa jurídica el derecho de elegir abogado en cuanto se encuentre en derecho de reclamar la intervención del asegurador.

III.3.5.- Operaciones de coaseguro.

La Directiva 78/473/CEE se aplicará a las operaciones de coaseguro comunitario cuya finalidad es cubrir los riesgos, clasificados en los ramos número 4, 5, 6, 7, 8, 9, 11, 12, 13 y 16, que por su naturaleza o importancia exigen la participación de varios aseguradores.

Para que una operación sea calificada de coaseguro comunitario es necesario que:

- El riesgo esté situado en la Comunidad.
- Participen varios aseguradores de forma no solidaria mediante un contrato único, prima global y por una misma duración.

- El abridor esté autorizado en las condiciones que le serían exigibles para cubrir la totalidad del riesgo y determine las condiciones del seguro y de tarificación.
- Al menos uno de los aseguradores participe por medio de un establecimiento situado en un Estado miembro distinto al del abridor.

Las operaciones de coaseguro que no cumplan estas condiciones seguirán sometidas a las legislaciones nacionales vigentes en los distintos Estados miembros.

Pueden participar en una operación de coaseguro comunitario todas aquellas empresas que tengan su domicilio social en un Estado miembro y que cumplan las disposiciones de la Primera Directiva de coordinación.

Las reservas técnicas se constituirán por los diversos coaseguradores según sus normas propias. Esta regla tiene como excepción la provisión para siniestros

pendientes que será por lo menos igual a la determinada por la entidad abridora. Los activos, a elección del asegurador, estarán localizados en el Estado de establecimiento del abridor, o de los coaseguradores.

En caso de liquidación de uno de los coaseguradores, los compromisos derivados de una operación de coaseguro serán ejecutados de la misma forma que los resultantes de los demás contratos, sin distinción de nacionalidad de asegurados o beneficiarios.

La Directiva debido a su brevedad es bastante ambigua:

- No establece criterio alguno susceptible de determinar cuales son los riesgos que por su naturaleza e importancia pueden ser cubiertos mediante coaseguro comunitario.
- No deja claro si puede exigirse o no que el abridor esté establecido en el Estado donde está localizado el riesgo.

III.3.6.- Actividad en régimen de libre prestación de servicios y actividad por medio de establecimiento.

La exposición de motivos de la Segunda Directiva de coordinación de seguro directo distinto del seguro de vida (88/357/CEE) es clara al decir en su primer considerando que "es necesario desarrollar el mercado interior y que, para alcanzar dicho objetivo, conviene facilitar a las empresas de seguros con sede social en la Comunidad, la prestación de sus servicios en los Estados miembros, facilitando con ello a los tomadores de seguros la posibilidad de recurrir no sólo a aseguradores establecidos en su país, sino también a aseguradores con sede social en la Comunidad establecidos en otro Estado miembro". Posteriormente, se considera necesario definir la prestación de servicios teniendo presente, por un lado, el establecimiento del asegurador y, por otro, la

localización del riesgo. Además, será necesario delimitar la actividad ejercida por medio de establecimiento, distinguiéndola de la ejercida en régimen de libre prestación de servicios.

Se considera que hay que dictar disposiciones específicas relativas al acceso, al ejercicio y al control de la actividad desarrollada en régimen de libre prestación de servicios. En la fase actual de coordinación, conviene conceder a los Estados miembros la facultad de limitar, en aras a la protección de los tomadores de seguro, el ejercicio simultáneo de la actividad en régimen de libre prestación de servicios y la actividad por medio de establecimiento. Conviene supeditar el acceso al ejercicio de la libre prestación de servicios a procedimientos que garanticen que las empresas aseguradoras respeten las disposiciones relativas tanto a las garantías financieras como a las condiciones del seguro.

Por último, se recoge la importancia del esfuerzo que habrán de hacer determinadas economías que presentan diferencias de desarrollo, para lo que se establecerá un régimen transitorio que haga posible la aplicación gradual de las disposiciones de la presente Directiva que regulen específicamente la libre prestación de servicios.

III.3.7.- Grandes riesgos y riesgos de masa.

Las disposiciones complementarias a la Primera Directiva de coordinación se refieren principalmente a:

- La introducción de la noción de gran riesgo. Se establece un régimen más liberal en materia de establecimiento para esta categoría de riesgos:

. No se exigirá que el programa de actividades contenga indicaciones relativas a pólizas y tarifas.

. La autoridad de control no podrá exigir la aprobación o comunicación sistemática de pólizas y tarifas.

- El control de las actividades, incluidas las ejercidas fuera del estado de establecimiento.

- En cuanto a la cesión de cartera, se contemplan 4 supuestos:

. Cesión de cartera constituida por los riesgos localizados en el Estado de establecimiento, a una empresa establecida en ese mismo Estado.

. Cesión entre empresas establecidas en un mismo Estado de la cartera de contratos celebrados en régimen de prestación de servicios.

. Cesión de la cartera de contratos celebrados en régimen de prestación de servicios a una empresa establecida en el Estado de prestación.

. Cesión de la cartera de contratos celebrados en régimen de prestación de servicios a un cesionario establecido en otro Estado miembro que no sea el de prestación de servicios.

Se consideran grandes riesgos los clasificados en los ramos:

- Transporte (ramos 4, 5, 6, 7, 11 y 12 del Anexo de la Primera Directiva de coordinación).
- Crédito y Caución (ramos 14 y 15 del Anexo de la Primera Directiva de coordinación) cuando el tomador ejerza a título profesional una actividad industrial, comercial o liberal y el riesgo se refiera a dicha actividad.
- Incendio, otros daños a los bienes, Responsabilidad Civil General y pérdidas pecuniarias (ramos 8, 9, 13 y 16 del Anexo de la Primera Directiva de coordinación), siempre que el tomador supere los límites de al menos dos de los tres criterios siguientes:

. Primera etapa: hasta el 31-12-1992:

* Total del balance: 12'4 millones de ECU.

* Importe neto del volumen de negocios: 24 millones de ECU.

* Número medio de empleados durante el ejercicio: 500.

. Segunda etapa: a partir del 1-1-1993:

- * Total del balance: 6'2 millones de ECU.
- * Importe neto del volumen de negocios: 12'8 millones de ECU.
- * Número medio de empleados durante el ejercicio: 250.

Si el tomador del seguro formara parte de un conjunto de empresas cuyo balance consolidado se establece de acuerdo con la Directiva 83/349/CEE, los criterios mencionados anteriormente se aplicarán sobre la base del balance consolidado.

Si se cumplen los criterios anteriores los Estados miembros podrán añadir como grandes riesgos los asegurados por asociaciones profesionales, "joint ventures" y asociaciones de carácter temporal.

Se considerarán riesgos de masa los clasificados en los ramos de accidentes, enfermedad, defensa jurídica y asistencia turística (números 1, 2, 17 y 18 del Anexo de

la Primera Directiva de coordinación) y los clasificados en los ramos incendio, responsabilidad civil general, otros daños a los bienes y pérdidas pecuniarias (números 8, 9, 13 y 16 del Anexo de la Primera Directiva de coordinación) cuando el tomador no alcance los umbrales que se establecen en el artículo 5.

La Directiva garantiza al tomador, que por su naturaleza o importancia o por la naturaleza del riesgo, no necesita la protección de la legislación del Estado donde esté localizado el riesgo, el libre acceso al mercado de seguros de la Comunidad y al pequeño tomador un nivel adecuado de protección. Por tanto, los grandes riesgos están sometidos a la legislación de control del Estado de establecimiento del asegurador (home country control); mientras que los riesgos de masa están sometidos a la legislación de control del Estado donde está localizado el riesgo (risk country control). Esta distinción se recoge en el siguiente cuadro:

	Grandes riesgos	Riesgos de masa
LEY APLICABLE AL CONTRATO	Art. 7: Posibilidad de elegir la ley aplicable. Art. 8.4 b: Los Estados miembros podrán no obstante lo dispuesto en el art. 7 establecer que la ley aplicable a un contrato de seguro obligatorio sea la del Estado que impone esta obligación.	Art. 7: Reglas casuísticas. Presunción a favor de la ley del Estado de localización del riesgo o de residencia habitual del tomador.
ACCESO A LA ACTIVIDAD	La empresa que desee operar en L.P.S. deberá comunicarlo previamente a la autoridad de control del Estado de su establecimiento. (Art. 14) El Estado de prestación exigirá a la empresa que desee operar en L.P.S. (Art.16): - Certificado de solvencia. - Certificado que acredite los ramos en que está autorizada a operar en L.P.S. - Indique la naturaleza de los riesgos que pretende cubrir. La empresa podrá iniciar su actividad a partir de la fecha certificada de recepción de estos documentos por la autoridad de control del Estado de prestación.	El Estado de prestación puede supeditar el acceso a la actividad a una autorización administrativa y exigir (Art.15): - Certificado de solvencia. - Certificado que acredite los ramos en que está autorizada a operar en L.P.S. - Programa de actividades (podrá exigir que se presente en la lengua oficial del Estado de prestación) que contenga: . La naturaleza de los riesgos a cubrir. . Pólizas y tarifas. . Formularios e impresos. La autoridad de control dispone de seis meses para otorgar o denegar la autorización.
TARIFAS Y POLIZAS	No es necesario comunicarlas ni someterlas a aprobación de la autoridad de control del Estado de prestación (Art. 18.2) Los Estados miembros que en la fecha de notificación de la Directiva, impongan la aprobación de las condiciones generales y particulares de los seguros obligatorios a las compañías establecidas podrán, no obstante lo dispuesto en el Art. 18, imponer la aprobación de estas condiciones a las empresas que actúen en L.P.S. (Art. 8.4 b).	Pueden exigirse ambas cosas (Art. 18.1)
CUMULO DE LIBERTADES (ESTABLECIMIENTO/LPS)	Se admite el cúmulo: La empresa que actúe en L.P.S. podrá operar en los mismos ramos que el establecimiento que posea en el Estado de prestación.	La empresa que actúe en L.P.S. sólo podrá operar en aquellos ramos para los que su establecimiento en el Estado de prestación no esté autorizado.
IRREGULARIDADES DE LAS EMPRESAS QUE OPERAN EN L.P.S.	En caso de violación de la normativa del Estado de prestación y si fuera absolutamente necesario la autoridad de control puede impedir que la empresa siga operando en L.P.S. en su territorio (Art.19.4).	En caso de violación de la normativa del Estado de prestación, la autoridad de control puede retirar la autorización (Art. 19.2).
CONSTITUCION Y LOCALIZACION DE LAS PROVISIONES TECNICAS	Se aplicará la legislación del Estado de establecimiento (Art. 23.2).	Se aplicará la legislación del Estado de prestación, la autoridad de control puede retirar la autorización (Art. 19.2).
REGIMENES CUYO OBJETIVO ES GARANTIZAR EL PAGO DE LAS INDEMNIZACIONES	El Estado de prestación puede imponer a las empresas que actúen en L.P.S. en su territorio la afiliación y participación, en las mismas condiciones que las establecidas, en estos regímenes (Art. 24).	
FISCALIDAD INDIRECTA	Aplicación de los impuestos indirectos y exacciones parafiscales del Estado en que se sitúe el riesgo (Art. 25).	

España se beneficia de un período trasitorio que le permite:

- Hasta el 31-12-1992 someter todos los riesgos al régimen aplicable a los riesgos de masa.
- Desde el 1-1-1993 y hasta el 31-12-1994, el régimen de los grandes riesgos se aplicará a los riesgos clasificados en los ramos de transporte y de crédito y caución, a la vez que puede fijar los umbrales que considere oportuno para los riesgos clasificados en los ramos de incendio, otros daños a los bienes, pérdidas pecuniarias y responsabilidad civil general.
- Desde el 1-1-1995 y hasta el 31-12-1996 se aplicarán los umbrales de la primera etapa fijados en el artículo 5 a los ramos anteriormente mencionados.
- A partir del 1-1-1997 serán aplicables los umbrales de la segunda etapa.

Existe una Propuesta de Directiva que modifica, en concreto por lo que se refiere al seguro de responsabilidad civil que resulta de la circulación de vehículos automóviles, la Primera Directiva 73/239/CEE y la Segunda Directiva 88/357/CEE, presentada por la Comisión el 3-1-1989. Recordemos que tanto en la Primera como en la Segunda Directiva se excluye expresamente del régimen general de la libre prestación de servicios el ramo número 10 del Anexo (responsabilidad civil en vehículos terrestres automóviles). Esta Propuesta pretende integrar este seguro en el régimen general de la Primera Directiva, con la incorporación de un nuevo artículo 12 bis que se ocupe de las particularidades de este seguro.

La Segunda Directiva facilitó a las compañías de seguros con sede central en la Comunidad la prestación de servicios en los Estados miembros, posibilitando que los tenedores de una póliza recurran no sólo a los aseguradores establecidos en su propio país, sino también a los que tienen su sede central en la Comunidad y disponen de oficinas en otros Estados miembros. Esto nos

conduce a que para el seguro de responsabilidad civil que resulta de la circulación de vehículos automóviles sea conveniente recoger la posibilidad de cobertura de grandes riesgos. Es asimismo conveniente exigir a las compañías de seguros que prestan servicios de cobertura de riesgo de responsabilidad civil que resulta de la circulación de vehículos automóviles que se adhieran y participen en la financiación del fondo de garantía creado en ese Estado miembro, con el fin de compensar a las víctimas de vehículos no identificados o no asegurados.

El Estado miembro en que se realiza la prestación de servicios podrá exigir a la compañía el nombramiento de un representante que resida o esté establecido en su territorio, que se ocupe de tramitar las reclamaciones y posea los poderes necesarios para obligar a las empresas con respecto a terceros y para representarla ante los tribunales de dicho Estado miembro.

III.4.- COORDINACION PARA EL ACCESO Y
EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD
ASEGURADORA SOBRE LA VIDA

En la exposición de motivos de la Directiva 79/267/CEE (Primera Directiva de coordinación de seguro directo sobre la vida) se alega que, para facilitar el acceso a las actividades de los seguros sobre la vida, es necesario eliminar algunas divergencias existentes entre las legislaciones nacionales en materia de control; sin olvidar que hay que garantizar una protección adecuada a los asegurados y a los beneficiarios en todos los Estados miembros. En especial, es conveniente coordinar las disposiciones relativas a las garantías financieras exigidas a las empresas de seguros sobre la vida.

En todos los Estados miembros el seguro sobre la vida está sometido a una autorización y un control administrativo, pero hay que precisar las condiciones para otorgar o retirar la autorización.

Se estima que las resevas técnicas, incluidas las reservas matemáticas, se deberían adaptar a las mismas normas que para los seguros contra daños, es decir, localización en el país de explotación, regulación de este país para los métodos de cálculo, determinación de las categorías de inversión y evaluación de activos. Pero no se lleva a cabo en esta Directiva la coordinación de estas materias.

Se establece una reserva complementaria para hacer frente a las obligaciones contraídas, llamada "margen de solvencia", representada por el patrimonio libre y, con la aprobación de la autoridad de control, por elementos implícitos del patrimonio para hacer frente a los riesgos de explotación. Para que exista igualdad de competencia entre las empresas de una misma importancia conviene

prever que este margen sea proporcional al conjunto de obligaciones contractuales de la empresa y a la naturaleza y gravedad de los riesgos que presentan las diversas actividades que entran en el ámbito de aplicación de esta Directiva. Este margen debe ser, pues, distinto según se trate de riesgo de inversión, de riesgo de mortalidad o únicamente de riesgo de gestión. Esto nos conduce a que el margen sea determinado bien en función de las reservas matemáticas y de los capitales sujetos al riesgo adquirido por la empresa, bien en función de las primas o contribuciones cobradas, bien en función únicamente de las reservas, o bien en función de los activos de las asociaciones tontinas.

Se hace necesario un fondo de garantía cuyo importe y composición sean tales que garanticen que las empresas disponen, desde el momento de su constitución, de medios adecuados y que en ningún caso el margen de solvencia disminuya durante su actividad por debajo de un mínimo de seguridad.

En los considerandos se aclara de manera explícita que no adopta ninguna medida encaminada a la supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento, puesto que es de aplicación directa el artículo 52 del Tratado de Roma.

Por tanto, esta Directiva armoniza el acceso a la actividad y a su ejercicio, eliminando las divergencias existentes en materia de control entre los distintos Estados miembros y garantizando una protección adecuada a los asegurados y beneficiarios en todos los Estado miembros.

También es importante la determinación que se contempla en el sentido de prohibir a las entidades aseguradoras mantener ramos diferentes al de vida a través de la misma entidad aseguradora, buscándose una clara diversificación y especialización en la actividad. De todas formas respeta a las entidades aseguradoras ya existentes que en el momento de la aprobación de esta

Directiva trabajaban ambos ramos, exigiendo sólomente una contabilidad y gestión diferenciada.

III.4.1.- Condiciones de acceso.

El ámbito de aplicación de la Directiva es el siguiente:

- Los seguros siguiente, cuando deriven de un contrato:

. Los seguros del ramo "vida", especialmente el seguro en caso de vida, en caso de muerte, el seguro mixto, el seguro sobre la vida con contraseguro, el seguro de "nupcialidad" y el seguro de "natalidad".

. El seguro de renta.

. Los seguros complementarios practicados por las empresas de seguros sobre la vida, es decir, en especial los seguros de "lesiones corporales, incluida la incapacidad para el

trabajo profesional", los seguros de "muerte por accidente", los seguros de "invalidez por accidente y enfermedad".

. El seguro de enfermedad, de larga duración, no rescindible practicado en Irlanda y en el Reino Unido.

- Las siguientes operaciones, cuando deriven de un contrato, siempre que sean intervenidas por las autoridades administrativas competentes para el control de los seguros privados y sean autorizadas en el país de actividad:

. Las operaciones tontinas que lleven consigo la constitución de asociaciones que reúnan participantes para capitalizar en común sus contribuciones y para repartir el activo así constituido entre los supervivientes, o entre sus herederos.

. Las operaciones de capitalización basadas en una técnica actuarial que suponga, a cambio de pagos únicos o periódicos fijados por adelantado, compromisos determinados en cuanto a su duración y a su importe.

- . Las operaciones de gestión de fondos colectivos de pensiones.
 - . Operaciones efectuadas por sociedades de seguros.
- Las operaciones que dependan de la duración de la vida humana, definidas o previstas por la legislación de los seguros sociales, cuando sean practicadas o administradas de conformidad con la legislación de un Estado miembro por empresas de seguro a su propio riesgo.

Quedan excluidos del ámbito de aplicación de la presente Directiva:

- Los ramos definidos en el Anexo de la Primera Directiva de coordinación del seguro directo distinto al seguro sobre la vida.
- Las operaciones de los organismos de previsión y de asistencia que concedan prestaciones variables según los recursos disponibles y determinen a tanto alzado la contribución de los partícipes.

- Las operaciones efectuadas por organismos profesionales, empresas o grupos de empresas en favor de los trabajadores.
- Los seguros incluidos en un régimen legal de seguridad social.
- Los organismos que garanticen únicamente prestaciones en caso de muerte, cuando el importe de estas prestaciones no exceda del valor medio de los gastos funerarios por un fallecimiento, o cuando estas prestaciones se sirvan en especie.
- Algunas mutuas que ya reúnen condiciones suficientes de seguridad.
- Algunas entidades muy específicas que se recogen en el artículo 4.

Para acceder a la actividad recogida en esta Directiva deberá solicitarse una autorización administrativa ante la autoridad competente del Estado miembro interesado. Para conceder esta autorización es necesario que:

- Adopten una de las formas jurídicas recogidas en el artículo 8.1 apartado a).
- Limiten su objeto social a las actividades previstas por la presente Directiva y a las operaciones que resulten directamente de ellas, con exclusión de cualquier otra actividad comercial.
- Presenten un programa de actividades que contenga las indicaciones o justificaciones referentes a:
 - . La naturaleza de las obligaciones que la empresa se proponga contraer; las condiciones generales y especiales de los contratos que piense utilizar.
 - . Las bases técnicas que la empresa pretenda utilizar para cada categoría de operaciones.
 - . Los principios directores en materia de reaseguro.
 - . Los elementos que constituyan el mínimo del fondo garantía.
 - . Las previsiones de gastos de instalación de los servicios administrativos y del sistema de producción, así como los medios financieros destinados a cubrirlos.

. Además, para los tres primeros ejercicios sociales:

. La situación probable de tesorería.

. Un plan que permita conocer de forma detallada las previsiones de gastos e ingresos.

. Las previsiones relativas a los medios financieros destinados a cubrir los compromisos y el margen de solvencia.

- Posean el mínimo del fondo de garantía.

Cuando se solicite la autorización para abrir una agencia o sucursal será necesario que:

- Comunique sus estatutos y la lista de sus administradores.

- Presente un certificado expedido por las autoridades competentes del Estado miembro de la sede social, en el que acredite que reúne los requisitos necesarios para ejercer la actividad regulada en la presente Directiva.

- Presente un programa de actividades, en esencia, con las mismas características que si se establecen a título principal.
- Designe un mandatario general que tenga su domicilio y su residencia en el país de recepción, dotado de poderes suficientes para comprometer a la empresa con respecto a terceros y para representarla ante las autoridades y jurisdicciones del país de recepción.

III.4.2.- Constitución de un margen de solvencia mínimo.

La autoridad de control del Estado miembro sobre cuyo territorio esté situada la sede social de la empresa, deberá verificar el estado de solvencia de ésta en el conjunto de sus actividades. Las autoridades de control de los otros Estados miembros estarán obligadas a facilitarle toda la información necesaria con el fin de que pueda asegurar esta verificación.

Cada Estado miembro en cuyo territorio una empresa ejerza su actividad, obligará a ésta a constituir reservas técnicas suficientes, incluidas las reservas matemáticas. El importe de dichas reservas, se determinará por las reglas fijadas por el Estado miembro o, en su ausencia, de acuerdo con las prácticas

establecidas en ese Estado. Tales reservas, deberán estar representadas por activos equivalentes, congruentes y localizados en cada país de explotación. Sin embargo, podrán ser permitidas por los Estados miembros atenuaciones de las normas de la congruencia y de la localización de activos.

Cada Estado miembro obligará a cualquier empresa cuya sede social esté situada en su territorio, a disponer de un margen de solvencia suficiente, en relación con el conjunto de sus actividades. Este margen de solvencia estará constituido:

- Por el patrimonio de la empresa, libre de cualquier obligación previsible, con deducción de los elementos inmateriales; este patrimonio contiene en particular:

. El capital social desembolsado.

. La mitad de la parte no desembolsada del capital social, cuando la parte desembolsada alcance el 25% de ese capital.

. Las reservas, legales y libres, que no correspondan a los compromisos.

. La suma de los beneficios.

- En la medida que la legislación nacional lo autorice, por la reservas de beneficios que figuren en el balance, cuando puedan ser utilizadas para cubrir las pérdidas eventuales y no estén destinadas a la participación de los asegurados.

- A petición y con justificación de la empresa ante la autoridad de control del Estado miembro sobre cuyo territorio esté situada la sede social, y con el acuerdo de esta autoridad:

. Por un importe que represente el 50% de los beneficios futuros de la empresa, el cual se obtendrá multiplicando el beneficio anual estimado por el multiplicador que represente la duración residual media de los contratos. Este multiplicador podrá alcanzar el 10 como máximo. El beneficio anual estimado será la media aritmética de los beneficios obtenidos durante los cinco últimos años en las actividades que

son objeto de regulación en la presente Directiva.

. En caso de no hacerse zillmerización o en el caso de hacerse y que no alcanzase la sobreprima de adquisición incluida en la prima, por la diferencia entre la reserva matemática no zillmerizada o parcialmente zillmerizada, y una reserva matemática zillmerizada a una tasa de zillmerización igual a la sobreprima de adquisición contenida en la prima. Este importe no podrá, sin embargo, exceder el 3'5% de la suma de las diferencias entre los capitales "vida" y las reservas matemáticas, para el conjunto de los contratos en los que la zillmerización sea posible; pero esta diferencia será eventualmente reducida con el importe de los gastos de adquisición no amortizados inscritos en el activo.

. En caso de acuerdo de las autoridades de control de los Estados miembros sobre cuyo territorio la empresa ejerce su actividad, por las plusvalías latentes resultantes de la subestimación de los elementos del activo y de

la sobreestimación de los elementos del pasivo, distintos de la reservas matemáticas y en la medida en que tales plusvalías no tengan un carácter excepcional.

El mínimo del margen de solvencia estará determinado en función de los ramos ejercidos de la siguiente manera:

- Para los seguros en caso de vida, en caso de muerte mixto, sobre la vida contraseguro, de "nupcialidad", de "natalidad" y de renta, distintos de los seguros ligados a fondos de inversión y las operaciones que dependan de la duración de la vida humana, definidas o previstas por la legislación de los seguros sociales, deberá ser igual a la suma de los dos resultados siguientes:

. Primer resultado: el número que represente el 4% de las reservas matemáticas, relativas a las operaciones directas sin deducción de las cesiones y las aceptaciones en reaseguro, se multiplicará por la relación existente en el

último ejercicio, entre el importe de las reservas matemáticas, con deducción de las cesiones en reaseguro, y el importe bruto como ha quedado indicado, de las reservas matemáticas; este importe no podrá ser inferior al 85%.

. Segundo resultado: para los contratos cuyos capitales a riesgo no sean negativos, el número que represente una fracción del 0'3% de esos capitales asumidos por la empresa y multiplicado por la relación existente, en el último ejercicio, entre el importe de los capitales con riesgo que subsidien a cargo de la empresa después de cesión y retrocesión en reaseguro, y el importe de los capitales con riesgo sin deducción del reaseguro; esta relación no podrá ser en ningún caso inferior al 50%.

Para los seguros temporales en caso de muerte, de una duración máxima de tres años, la fracción mencionada anteriormente será del 0'1%; para aquellos de una duración superior a tres años y de no más de cinco, será del 0'15%.

- Para los seguros complementarios practicados por las empresas de seguros sobre la vida deberá ser igual al resultado del cálculo siguiente:

. Se suman todas las primas o cotizaciones de los negocios directos del último ejercicio, con respecto a todos los ejercicios, incluidos los accesorios.

. Se adicionará el importe de las primas aceptadas en reaseguro durante el último ejercicio.

. Se deducirá el importe total de las primas o cotizaciones anuladas durante el último ejercicio, así como el importe total de los impuestos y tasas relativas a las primas o cotizaciones que se incorporan.

Después de haber repartido el importe así obtenido en dos partes, la primera hasta 10 millones de unidades de cuenta, la segunda el exceso, se calcularán fracciones del 18% y 16% respectivamente sobre esas partes, y se adicionarán.

La suma así calculada se multiplicará por la relación existente, en el último ejercicio, entre el

importe de los siniestros que queden a cargo de la empresa después de cesión y retrocesión en reaseguro, y el importe bruto de los siniestros; esta relación no podrá ser en ningún caso inferior al 50%.

- Para los seguros de enfermedad de larga duración, no rescindibles, y para las operaciones de capitalización, deberá ser igual a una fracción del 4% de las reservas matemáticas, calculada en las condiciones previstas en el primer resultado para los seguros en caso de vida.

- Para las operaciones tontinas deberá ser igual a una fracción del 1% del haber de las asociaciones.

- Para los seguros del ramo "vida" y el seguro de renta, ligados con fondos de inversión, y para las operaciones de gestión de fondos colectivos de pensiones, deberá ser igual a:

. Una fracción del 4% de las reservas matemáticas, calculada en las condiciones previstas en el primer resultado para los seguros en caso de vida, en la medida en que la empresa asuma un riesgo de inversión, y una

fracción del 1% de las reservas así calculadas, en la medida en que la empresa no asuma un riesgo de inversión, siempre que la duración del contrato sea superior a cinco años y que el importe destinado a cubrir los gastos de gestión previstos en el contrato se fije para un período superior a los cinco años.

. Una fracción del 0'3% de los capitales a riesgo, calculada en las condiciones previstas en el segundo resultado para los seguros en caso de vida, en la medida en que la empresa asuma un riesgo de mortalidad.

El tercio del mínimo del margen de solvencia constituirá el fondo de garantía. Estará constituido al menos hasta el 50% por el patrimonio libre de la empresa y, en la medida que la legislación nacional lo autorice, por las reservas de beneficios que figuren en el balance. Sin embargo, esté 50% deberá ser como mínimo de 800.000 unidades de cuenta. Cada Estado miembro podrá prever la reducción a 600.000 unidades de cuenta para las mutuas,

las sociedades en forma de mutualidades y aquellas en forma tontina.

III.4.3.- Establecimiento de agencias o sucursales de empresas cuya sede social esté fuera de la Comunidad.

Para las agencias o sucursales que deseen establecerse en la Comunidad y dependan de empresas cuya sede social esté situada fuera de la Comunidad, el acceso se hará depender de una autorización administrativa, siempre que satisfaga al menos las condiciones siguientes:

- Estar autorizada, en virtud de la legislación nacional de la que depende, a practicar las actividades reguladas en la presente Directiva.
- Crear una agencia o sucursal en el territorio de ese Estado miembro.
- Comprometerse a establecer, en la sede de la agencia o sucursal, una contabilidad específica de

la actividad que ejerza, así como a conservar en ella todos los documentos relativos a los asuntos tratados.

- Designar un mandatario general, que deberá ser aceptado por la autoridad competente.

- Disponer en el Estado miembro de la explotación, de activos por un importe al menos igual a 400.000 unidades de cuenta y depositar el cuarto de este mínimo con carácter de fianza.

- Comprometerse a mantener un margen de solvencia, de las mismas características que para una agencia o sucursal dependiente de una empresa con sede social en la Comunidad, con la particularidad de que para su cálculo únicamente se tomarán en consideración las operaciones realizadas por la agencia o sucursal.

- Presentar un programa de actividades, tal y como ya se ha descrito.

La Comunidad podrá, mediante acuerdos celebrados de conformidad con el Tratado con uno o más terceros países, convenir la aplicación de disposiciones diferentes a las

previstas en esta Directiva para las sucursales o agencias de empresas con sede social fuera de la Comunidad, con el fin de asegurar, bajo condición de reciprocidad, una protección suficiente de los asegurados de los Estados miembros.

Existe una propuesta de Segunda Directiva sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al seguro directo de vida, por la que se establecen las disposiciones destinadas a facilitar el ejercicio efectivo de la libre prestación de servicios y por la que se modifica la Directiva 79/267/CEE, presentada por la Comisión el 23-12-1988, cuya justificación radica en la prohibición de cualquier trato discriminatorio en materia de prestación de servicios que se fundamente en que el establecimiento sea el domicilio social de la empresa o sea una agencia o sucursal.

Se hace necesario definir la prestación de servicios teniendo presente, por un lado, el establecimiento de la

empresa y, por otro, la localización del compromiso; a la vez que, se delimita la actividad ejercida por medio del establecimiento y la ejercida en régimen de libre prestación de servicios.

Esta propuesta viene a completar las disposiciones de la Primera Directiva, en concreto, precisa las facultades y los medios de control de las autoridades de supervisión; y, dicta disposiciones específicas relativas al acceso, ejercicio y control de las actividades desarrolladas en régimen de libre prestación de servicios. A la vez que refuerza las disposiciones de la Primera Directiva relativas a la cesión de la cartera.

Se arbitra un procedimiento que hace depender la concesión de una autorización a una filial de un tercer Estado, de la existencia de un trato recíproco para la constitución de filiales en ese Estado comunitario. En este sentido los artículos 8 y 9 de la Propuesta se pretende que sean aplicables tanto a la Primera Directiva "no vida" como a la Primera Directiva "vida".

III.5.- ACTIVIDAD DE AGENTE Y CORREDOR DE SEGUROS

La Directiva 77/92/CEE viene motivada porque, respecto de las actividades de agente y de corredor de seguros, no se imponen en todos los Estados miembros condiciones para el acceso a las mismas y para su ejercicio, es decir, existen tanto libertad de acceso y ejercicio como disposiciones rigurosas que prevén la posesión de un título para el acceso a la profesión. A falta de un reconocimiento mutuo de los diplomas o de una coordinación inmediata, parece deseable facilitar el ejercicio efectivo de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios para las actividades de que se trate, en particular mediante la adopción de medidas transitorias, con objeto de evitar que se produzca un entorpecimiento anormal a los nacionales de

los Estados miembros en los que el acceso a dichas actividades no esté sometido a ninguna condición.

La presente Directiva perderá su razón de ser cuando se haya realizado la coordinación de las condiciones de acceso a las actividades de que se trate y de ejercicio de las mismas así como el reconocimiento mutuo de los diplomas y certificados y otros títulos.

El ámbito de aplicación de la presente Directiva será el siguiente:

- La actividad profesional de las personas que ponen en relación a los tomadores y a las empresas de seguros o de reaseguros, sin estar obligadas a la elección de éstas, para la cobertura de los riesgos que se hayan de asegurar o reasegurar, preparan la celebración de los contratos de seguro y ayudan eventualmente a su gestión.
- La actividad profesional de las personas que se ocupan, en virtud de uno o más contratos o

apoderamientos, de presentar, proponer y preparar o celebrar contratos de seguro o de ayudar a su gestión y ejecución.

- La actividad de las personas que, no estando contempladas en los apartados anteriores, actúan por cuenta de las mismas y realizan en particular trabajos introductorios, presentan contratos de seguros o cobran primas, sin que dichas operaciones impliquen la asunción de obligaciones ante el público ni por su parte.

Cuando, en un Estado miembro, el acceso a cualquiera de estas actividades, o el ejercicio de las mismas, esté supeditado a la posesión de conocimientos y aptitudes generales, comerciales o profesionales, dicho Estado miembro reconocerá como prueba suficiente de los citados conocimientos y aptitudes el ejercicio efectivo de una de las actividades consideradas en otro Estado miembro bien durante:

- 4 años consecutivos por cuenta propia o en calidad de directivo de la empresa.

- 2 años consecutivos por cuenta propia en calidad de directivo de empresa, cuando el beneficiario pruebe que ha ejercido funciones, por lo menos durante 3 años, al servicio de uno o más agentes o corredores de seguros o de una o más empresas de seguros.

- 1 año por cuenta propia o en calidad de directivo de empresa, cuando el beneficiario pruebe que ha recibido, para la actividad considerada, una formación previa sancionada por un certificado reconocido por el Estado o estimada plenamente válida por un organismo profesional competente.

La prueba de que se cumplen estas condiciones se aportará mediante certificación expedida por la autoridad o el organismo competente del Estado miembro de origen o de procedencia.

III.6.- PUBLICIDAD DE LAS CUENTAS ANUALES Y LAS CUENTAS CONSOLIDADAS

Para proteger los intereses de socios y terceros el artículo 54 del Tratado de Roma ya prevé la coordinación, en la medida necesaria y con objeto de hacerlas equivalentes, de las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 58, y puesto que la Cuarta y Séptima Directivas no son obligatoriamente aplicables, hasta una ulterior coordinación, a las empresas de seguros, se hace necesaria una coordinación de las disposiciones específicas sobre las cuentas consolidadas de las empresas de seguros, por lo que la Directiva 91/647/CEE se ocupa de las cuentas anuales y cuentas consolidadas de las empresas de seguros.

Debido a que desarrollan sus actividades por toda la Comunidad, poder comparar las cuentas anuales y las cuentas consolidadas de las empresas de seguros reviste una importancia fundamental para los acreedores, deudores, socios, asegurados y sus asesores, así como para la opinión pública en general. No debemos de olvidar que en los Estados miembros las empresas de seguros compiten entre sí con distintas formas jurídicas.

Las empresas de seguros no pueden quedar al margen de la regulación concedida para las empresas (Cuarta y Séptima Directivas de Sociedades), pero dada la importante función que desempeñan en la economía comunitaria es necesario tomar en consideración las particularidades sectoriales de las empresas de seguros.

La presente Directiva establece la misma estructura y terminología para las partidas del balance de todas las empresas de seguros comunitarias. Además, para poder garantizar una mayor comparabilidad, es necesario que se determine con exactitud el contenido de las diferentes

partidas tanto del balance como de la cuenta de pérdidas y ganancias. Para poder apreciar correctamente la situación financiera de las empresas de seguros, es necesario indicar el valor actual de las inversiones, así como su valor calculado de acuerdo con el principio del precio de compra o del coste de producción.

La presente Directiva será de aplicación a las sociedades o empresas que entren dentro del ámbito de aplicación de la Primera Directiva de "no vida" 73/239/CEE y de la Primera Directiva de "vida" 79/267/CEE, así como a las empresas que realicen operaciones de reaseguro.

Por lo que se refiere a la estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias se presentan dos modelos para la cuenta técnica:

- Uno, para el seguro del ramo no vida y para las clases correspondientes de operaciones de reaseguro.

- Otro, para el seguro del ramo vida y para las clases correspondientes de operaciones de reaseguro.

La valoración de las cuentas anuales debe realizarse, aplicando el artículo 32 de la Directiva 78/660/CEE, de acuerdo con el principio del precio de adquisición o del coste de producción, aunque habrá que supeditarse en lo que se refiere a las inversiones a los artículos 45 a 53 de la presente Directiva.

Los artículos 54 a 57 ambos inclusive, se dedican a precisar como debe realizarse el cálculo de los gastos de adquisición diferidos, de las obligaciones, de las provisiones técnicas, de las provisiones para primas no asumidas, de la provisión para riesgos en curso, de la provisión para seguro de vida y de la provisión para siniestros.

Cuando en el momento de cierre de las cuentas anuales no se pueda realizar una estimación exacta de las

primas pendientes de cobro o de los siniestros pendientes de pago, los Estados miembros pueden exigir o permitir la aplicación de los métodos recogidos en el artículo 61.

Las empresas de seguros tienen que indicar en el Anexo de la Memoria las primas brutas clasificadas por categorías de actividad. La indicación del importe correspondiente a cada una de las categorías no será necesaria si es inferior al 10% de las primas brutas cobradas en seguro directo o en reaseguro, respectivamente.

Esta Directiva también es de aplicación a las cuentas consolidadas de las empresas de seguro de acuerdo con los artículos 65 a 67.

Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a la presente Directiva antes del 1 de enero de 1994. Los Estados podrán aplicar esta Directiva

por primera vez en el ejercicio que comience el 1 de enero de 1995 o en el transcurso del año civil 1995.

III.7.- LIQUIDACION OBLIGATORIA DE LAS EMPRESAS DE SEGUROS

Las Directivas de coordinación, tanto de seguro de "no vida" como de seguro de "vida", no armonizan las normas relativas al cometido de las autoridades de control, ni aquellas que tratan del destino de los contratos de seguro en caso de liquidación de las empresas, ni tampoco las que rigen el reparto de los activos representativos de las reservas técnicas en dicho supuesto. Por estas razones, existe una Propuesta de Directiva presentada el 23 de enero de 1987 que viene a cubrir esta laguna, garantizando un tratamiento idéntico para todos los asegurados (acreedores), estableciendo un único procedimiento válido en todo el territorio de la Comunidad.

No debemos olvidar que las empresas de seguro directo, con motivo de sus actividades, están obligadas a constituir reservas para hacer frente a sus compromisos futuros. Estas reservas materializadas en activos representan la garantía de los derechos de los acreedores de seguros, ya que no sólo son una exigencia de las Directivas de coordinación sino que su existencia ha de ser comprobada por las autoridades de control.

Distingue entre empresas en estado de insolvencia probada o probable (liquidación obligatoria especial) y empresas en que la liquidación obligatoria se efectúa debido a que la empresa pierda su autorización de acuerdo con las Directivas de coordinación (liquidación obligatoria normal).

Toda empresa deberá llevar un registro de los activos que representen las reservas técnicas correspondientes a las operaciones de seguro directo y a las aceptaciones de reaseguro administradas. El importe total de los activos inscritos deberá ser en todo

momento, al menos, igual al importe de las reservas técnicas. Estos registros son documentos internos de la empresa sometidos a la inspección de las autoridades de control.

La liquidación obligatoria normal se efectuará bajo la vigilancia de la autoridad de control del Estado miembro de la sede social en colaboración con las autoridades de control de los demás Estados miembros interesados. La liquidación obligatoria normal será efectuada por los órganos de la empresa. La autoridad de control podrá revocar total o parcialmente los poderes de los órganos de la empresa o proponer su revocación a las autoridades judiciales; proponiéndoles o nombrando un administrador. El administrador deberá informar a la autoridad que lo haya nombrado del desarrollo de la liquidación cada seis meses como mínimo y siempre que dicha autoridad lo considere deseable.

La liquidación obligatoria especial será declarada bien por la autoridad de control, bien por las

autoridades judiciales, previo dictamen a instancia de dicha autoridad. Las autoridades competentes nombrarán inmediatamente uno o más liquidadores. Los liquidadores deberán informar a las autoridades de la situación en el momento de la apertura de la liquidación y del desarrollo de la liquidación, cada seis meses como mínimo y siempre que dichas autoridades lo estimen deseable.

IV.- LOS MODELOS DE CONTROL

IV.1.- LA GESTION DEL RIESGO

IV.1.1.- Los llamados "nuevos riesgos".

El fenómeno de la desintermediación financiera ha traído como consecuencia un incremento de la competitividad que ha representado:

- Un revulsivo para la creación de nuevos productos y servicios.
- Presiones a la baja sobre los márgenes financieros.
- La internacionalización de la actividad financiera.

El resultado ha sido un cambio en el entorno que ha pasado a ser más turbulento, competitivo y en donde el cliente se ha vuelto más exigente. Por tanto, existe una mayor incertidumbre que ha desembocado en una mayor volatilidad del margen financiero, o lo que es lo mismo del riesgo financiero. Por ello, han aparecido nuevos riesgos, a la vez que, fundamentalmente, se ha incrementado el riesgo de tipos de interés y, algo menos, los riesgos de cambio. No obstante, también se han creado nuevos servicios y productos financieros, nuevas oportunidades, ...

Si nos detenemos en las entidades bancarias el tradicional triángulo solvencia-liquidez-rentabilidad se ha visto superado por lo que se ha dado en denominar "nuevos riesgos de las entidades de crédito". Riesgos que, en realidad, han existido siempre, aunque es cierto que hay algunas diferencias, tales como:

- La intensidad con que se presentan hoy en día.
- La forma que revisten.
- Las operaciones con que están asociados.
- El reto que supone su identificación, cuantificación y control.

Las principales innovaciones que se han producido son las siguientes:

- Desarrollo del mercado monetario y de capitales.
- Proliferación de créditos a tipo de interés variable.
- Creación de mercados de opciones y futuros de tipos de interés.
- Aparición de swaps.

Tradicionalmente las autoridades han puesto un énfasis especial en la seguridad del sector bancario. De hecho, éste era el objetivo primordial en el mundo desarrollado para el modelo de legislación bancaria. De esta forma, se explican los controles impuestos a los tipos de interés, la segmentación funcional de los intermediarios, o la creación de mecanismos destinados a evitar los pánicos financieros.

Ahora bien, hechos tales como el extraordinario avance registrado por la informática y las telecomunicaciones, o la globalización de los mercados, han hecho desvanecerse muchas fronteras geográficas y horarias que impedían la integración del mundo financiero. El resultado ha sido un aumento sin precedentes de la competencia, por el que las instituciones ineficientes corren el riesgo de verse desplazadas por rivales mejor adaptados al nuevo entorno.

De todo esto, se desprende que la banca vive un período de transición en el que coexisten intervencionismo y libertad, inercia e innovación, discriminación y competencia.

Los fondos propios y su coste se han convertido en los determinantes últimos de la expansión del negocio bancario. Aún más, en la medida en que el nivel de apalancamiento está fijado por regulación, el coste de capital irá adquiriendo cada vez mayor relevancia como factor competitivo. Es aquí, precisamente, donde interviene el coste de capital, que aplicado a un producto financiero se define como la comisión o el margen que debe rendir para que el valor de mercado de la institución aumente. Desde esta perspectiva cabe afirmar que dicho coste será tanto más importante cuanto menor sea el riesgo o el valor añadido generados en el proceso de intermediación. La causa reside en que en estos casos es mucho menor la maniobrabilidad para compensar el mayor coste de capital con una mejor gestión de riesgos o un control de gastos más efectivo.

Uno de los problemas fundamentales se halla en las limitaciones del ratio de solvencia actualmente en vigor, por cuanto puede contribuir a una ineficiente asignación de recursos; o, lo que es aún más grave, hacer creer a las instituciones que todo lo que no está regulado se halla exento de riesgos. Así, nos encontramos con que el único riesgo contemplado por este ratio es el de crédito, obviando los de liquidez, tipo de cambio y tipo de interés, que como hemos visto cada vez están adquiriendo mayor importancia en el negocio bancario. Otra limitación reside en la visión simplista con que se contempla el riesgo, puesto que se asume que es linealmente aditivo, cuando es sabido que el grado de diversificación de una cartera depende de que sus riesgos no estén relacionados entre sí.

Por ello, la gran responsabilidad de las autoridades será conseguir que nunca se rompa el equilibrio entre eficiencia y seguridad, para lo que se va a requerir algo más que la mano invisible del mercado. Será necesario ir adaptando las reglas a las nuevas circunstancias.

Podemos afirmar sin ninguna duda que la gestión del riesgo ha adquirido una nueva dimensión y transcendencia al enfrentarse a un entorno competitivo.

Es habitual clasificar estos riesgos bancarios diferenciando:

- "Riesgos básicos bancarios":

. Crédito:

- * Riesgo-país.
- * Riesgo sustitución o contrapartida.
- * Riesgo liquidación asimétrica.

. Liquidez.

. Tipos de interés.

. Cambio.

- Otros riesgos:

. Precio.

. Estadístico-concentración.

. Legales:

- * Riesgo del administrador.

* Riesgo por contingencias fiscales.
. Operativos y de gestión.

IV.1.2.- La teoría de carteras en la gestión del riesgo.

La información es el elemento básico para afrontar una gestión adecuada de los nuevos riesgos. En determinados casos, el control prudencial aconseja limitar el volumen de riesgos asumidos o supeditarlos a la existencia de un nivel determinado de recursos propios.

El problema puede plantearse en los términos siguientes:

- Las entidades deben decidir que parte de sus recursos deben ser invertidos en activos que cuenten con un alto grado de liquidez, por sólo ser disponibles a corto plazo y, que parte de los mismos

pueden invertir a largo plazo con la preocupación casi exclusiva por la rentabilidad y el riesgo. La solución de este problema ha de estar en función del coste de la iliquidez.

- El modelo de la selección de carteras de Markowitz, resuelve el problema de la composición de la cartera, de acuerdo con las preferencias por el riesgo y los niveles de rentabilidad exigidos. La diversificación eficiente permite obtener la máxima rentabilidad dentro de un nivel de riesgo dado y, sujeto a las restricciones que pueda implicar el principio de liquidez, dado el coste de la iliquidez.

De este planteamiento resulta evidente que la racionalidad de la gestión exige que la política de riesgos de la entidad sea homogénea.

A un inversor las características que más le interesan de un proyecto de inversión son:

- La rentabilidad esperada.
- El riesgo que entraña.
- El período de maduración o tiempo que tarda en recuperar la inversión.

Si un determinado proyecto de inversión ofrece una rentabilidad esperada μ y un riesgo σ para un inversor, cuyas preferencias vienen dadas por la función de utilidad $U(\mu, \sigma)$, y el inversor tiene un comportamiento caracterizado por la aversión al riesgo, es decir, prefiere la inversión de menor riesgo entre las de igual rentabilidad esperada. Si su objetivo fuese disminuir el riesgo, sobre la base de cederlo, a quien esté dispuesto y se encuentre en condiciones de asumirlo podría proceder de la siguiente manera: cedería una parte del riesgo, de forma que sólo soporte σ' , a cambio de satisfacer como contraprestación una prima P . De forma que, su función de utilidad pasa a ser $U(\mu', \sigma')$ donde $\mu' = \mu - P$, es decir, a cambio de un menor riesgo ha disminuido la rentabilidad. Esto permitirá que proyectos que inicialmente no eran factibles por considerarse demasiado arriesgados puedan pasar a ser tenidos en cuenta.

La rentabilidad de un proyecto se mide por el tanto de rendimiento, que resulta de la comparación del precio de coste con la corriente de ingresos que puede proporcionar. Ahora bien, esta corriente de ingresos suele ser aleatoria, esto es, no existe una corriente de ingresos cierta en sentido absoluto, de modo que, las decisiones han de tomarse sobre la base de un rendimiento esperado, pero a posteriori pueden darse desviaciones.

Por tanto, todo proyecto de inversión implica un riesgo, el proyecto sólo será factible o realizable, desde el punto de vista de la empresa lucrativa, cuando la corriente de ingresos netos que se espera que el proyecto proporcione sea suficiente para que el inversor recupere lo invertido y además le proporcione una rentabilidad (tanto interno del proyecto) que le compense del riesgo que el proyecto implica y de la pérdida de poder adquisitivo. Si representamos por:

i_e = Tanto interno de rentabilidad de la inversión.

i_0 = Tanto de interés sin riesgo ni inflación.

P_r = Prima de riesgo.

α = Tasa de inflación.

para decidirnos a invertir en un determinado proyecto de inversión, exigiremos que se verifique la desigualdad:

$$i_e > i_0 + P_r + \alpha$$

A cualquier empresa, incluidas las entidades de crédito y las empresas aseguradoras, le es aplicable para las inversiones que realice la lógica de la inversión aunque la cartera de inversiones resultante se vea sometida a las restricciones de la legislación que le sea aplicable.

La prima de riesgo, sería lo que costaría un seguro que cubriera el riesgo de obtener una rentabilidad inferior a la esperada. El seguro puede no contratarse, porque el inversor se constituya en propio asegurador,

pero, esto no quiere decir que no lo valore y no exija la compensación del mismo en términos de rentabilidad esperada. Por tanto, bien para las inversiones reales bien para las inversiones financieras, el seguro disminuye el riesgo de las inversiones, a cargo del inversor, y si éste tiene aversión al riesgo, puede hacer posible la realización de inversiones, que de otro modo serían irrealizables por ser demasiado arriesgadas.

De manera breve, aunque sin pormenorizar en su estudio, vamos a mencionar las diversas estrategias de cartera que se han diseñado para limitar o eliminar el riesgo de reinversión. Podemos establecer dos grandes bloques de estrategias:

- Las estrategias pasivas que están diseñadas para hacer frente a un pago o un conjunto de pagos futuros con independencia de la evolución de los movimientos futuros de los tipos de interés.
- Las estrategias activas que intentan anticipar las variaciones de los tipos de interés.

Entre las estrategias pasivas podemos distinguir:

- Las estrategias del cash-flow matching o casamiento de pasivos.
- Las estrategias de inmunización tanto simple como múltiple.

Las estrategias del cash-flow matching se basan en la creación de una cartera que genere una corriente de ingresos que "case" perfectamente con la estructura de la corriente de pagos a la que se pretende hacer frente.

Las ventajas que presentan estas estrategias son las siguientes:

- El concepto de cash-flow matching es fácil de entender.
- El casamiento de pasivos elimina tanto el riesgo de mercado como el riesgo de reinversión.

- El coste de mantenimiento requerido para esta cartera es mínimo, puesto que no es necesario reestructurarla posteriormente.

Por lo que se refiere a las desventajas podemos citar:

- Es una estrategia que puede ser difícil o incluso imposible de llevar a la práctica debido a la inexistencia de títulos que generen pagos con vencimientos en las fechas requeridas, sobre todo si se trata de pasivos a muy largo plazo.
- Los pasivos pueden variar con lo que se rompe el casamiento inicial de la corriente de pagos a la que hay que hacer frente, por tanto, será necesario proceder a reestructurar la cartera.
- Puede existir riesgo de insolvencia y sobre todo de amortización anticipada, si la estrategia no se pudo llevar a cabo con títulos de máxima solvencia y libre de cláusulas de amortización anticipada.

La inmunización simple de una cartera de valores para un período de tiempo determinado se produce si su valor al final de dicho período de tiempo es, con independencia de cuál sea la evolución de los tipos de interés durante el mismo, como mínimo, el que tendría si los tipos de interés permanecen constantes a lo largo de dicho período de tiempo.

Entre las ventajas de las técnicas inmunizadoras frente al cash-flow matching habrá que destacar la mayor flexibilidad a la hora de construir una cartera protegida frente al riesgo de variación de los tipos de interés; sin embargo, la puesta en práctica de este tipo de estrategias presenta problemas tales como que:

- Para que una cartera esté continuamente protegida frente a las variaciones de los tipos de interés se debe proceder a mantener la "vida media real" de la cartera igual al horizonte de planificación del inversor.

- Se está sujeto al riesgo de reinversión, con el consiguiente riesgo de insolvencia que las estrategias inmunizadoras no tienen en cuenta.

La inmunización múltiple se produce cuando la dispersión del vencimiento de los cobros alrededor del período medio debe ser mayor que la dispersión de los vencimientos de los pagos. Esto es equivalente a decir que el "plazo" al que son invertidos los activos de la entidad debe ser similar al de los pasivos.

Los problemas que se derivan de la aplicación de las estrategias de inmunización múltiple son los mismos que se plantearon con respecto a la inmunización simple.

Las estrategias activas, por el contrario, surgen de asumir como objetivo el logro del máximo rendimiento para un nivel de riesgo dado.

Los rendimientos financieros de las inversiones determinan cada vez más los resultados económicos de estas empresas. En la actualidad, son la fuente principal de sus beneficios, o lo que es lo mismo, representan la posibilidad de obtener una rentabilidad adecuada para los recursos propios y también una fuente de financiación importante de los incrementos del margen de solvencia. La cuantía de los rendimientos financieros depende de manera significativa de los tantos de interés de los mercados financieros y, de la cuantía y estructura de las inversiones realizadas. Por tanto, es importante la selección de la cartera con objeto de que la composición de la misma sea la que mejor se adapte a las preferencias y necesidades de la entidad. Esta selección exige formular expectativas que pueden o no confirmarse en el transcurso del tiempo, por lo que se impone la revisión de la cartera, en casi todas las circunstancias, después de un cierto tiempo. El cambio de expectativas, debe llevar aparejada la adaptación de la cartera, puesto que ha dejado de ser óptima.

En este sentido, podemos utilizar alguno de los indicadores que nos permita medir la sensibilidad de los activos ante un cambio en los tipos de interés, tal como puede ser el plazo de vida media, vencimiento esperado o vencimiento medio (t). La expresión de este plazo de vida media será la siguiente:

$$t = E [t_n] = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{C^1} t_i$$

donde

$t_n = (t_1, t_2, t_3, \dots, t_i, \dots, t_n)$, representa el vencimiento de los diferentes flujos.

F_i : flujos de caja.

C^1 : capital pendiente de amortización en el momento de calcular el plazo de vida media.

Este plazo de vida media lo hemos calculado en el origen. Se trata, pues, de un valor central respecto al cual se compensan algebraicamente las desviaciones temporales que se cancelan antes de t con las que lo hacen después de t .

Ahora bien, esa compensación temporal no es correcta desde el punto de vista financiero, pues no debe olvidarse que las desviaciones están ponderadas por unas cuantías de capital y unos factores financieros.

En este sentido, podemos definir la vida financiera o vida matemática como el tiempo medio de maduración financiera de los flujos de caja, es decir, el diferimiento medio del conjunto de los flujos financieros según la ley financiera correspondiente al momento de su valoración.

También los analistas han construido algunos indicadores sintéticos, tales como la duration, que permite comparar en un momento dado dos relaciones diferentes de flujos.

Podemos definir la duration como una media ponderada del vencimiento de los flujos de caja, utilizando como

ponderación los valores actuales de dichos flujos. La duration la podemos calcular del modo siguiente:

$$\text{Dur} = \sum_{i=1}^n \frac{t_i F_i}{(1 + r)^{t_i}} / \text{VAN}$$

donde

F_i : flujos de caja.

t_i : vencimiento de los flujos de caja.

r : tipo de interés.

VAN: valor actual neto, que podemos expresar por:

$$\text{VAN} = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + r)^{t_i}}$$

Para determinar la sensibilidad de un activo ante una variación en el tipo de interés no es necesario volver a recalcular la duration, puesto que la volatilidad es una medida útil del probable efecto de los cambios en los tipos de interés. De hecho, la volatilidad está directamente relacionada con la duration:

$$\text{Volatilidad} = \frac{\text{Dur}}{1 + r}$$

ya que la volatilidad se define como la variación relativa del VAN ante una variación de los tipos de interés:

$$\text{Volatilidad} = - \frac{d \text{ VAN}}{d r} / \text{VAN} = \sum_{i=1}^n \frac{t_i F_i}{(1 + r)^{t_i+1}} / \text{VAN}$$

si multiplicamos por $(1 + r)$, tenemos que:

$$\text{Volatilidad} (1 + r) = (1 + r) \sum_{i=1}^n \frac{t_i F_i}{(1 + r)^{t_i+1}} / \text{VAN}$$

$$\text{Volatilidad} (1 + r) = \sum_{i=1}^n \frac{t_i F_i}{(1 + r)^{t_i}} / \text{VAN} = \text{Dur}$$

por tanto, tenemos que:

$$\text{Volatilidad} = \frac{\text{Dur}}{1 + r}$$

Tampoco la duration es un indicador perfectamente válido, puesto que presenta algunos problemas, tales como que:

- Refleja exclusivamente el riesgo asociado con los cambios en los tipos de interés.
- Mide la relación que existe entre los cambios que se producen en el rendimiento hasta el vencimiento.
- Cuando se trata de títulos de renta variable su cálculo se hace bastante complejo.

Para valorar el riesgo de mercado es muy habitual usar como variable alternativa el "valor del punto básico" (BPV), que podemos definir como el cambio en el precio de un activo financiero, expresado en unidades monetarias, derivado de una variación del 0'01% (un punto básico) en su tipo de interés. Por tanto, lo podremos expresar por:

$$\text{BPV} = - V \frac{\text{Dur}}{1 + r} 0'0001$$

donde

V: valor del título.

Las ventajas que presenta el BPV frente a la duration a la hora de medir el riesgo de mercado son:

- El BPV expresa de forma concreta, la sensibilidad del precio frente a los tipos de interés en unidades monetarias, mientras que la duration lo hace de forma abstracta.
- El BPV no requiere conocer el valor de mercado y el tipo de interés para obtener una interpretación correcta de los resultados, como sucede con la duration.

Por contra, el BPV no se debe utilizar para comparar el riesgo de mercado de títulos diferentes

fundamentalmente porque depende de cuál sea el valor del título en cuestión.

Por último, no debemos olvidar que el BPV y la duration son medidas precisas del riesgo de mercado si la estructura temporal de los tipos de interés es plana y las variaciones de la misma consisten en movimientos uniformes o paralelos de todos los tipos de mercado. Si tiene lugar una variación de los tipos de interés de diferente intensidad según los plazos, el efecto sobre el valor del título no tiene por qué coincidir con el estimado a través de la duration o el BPV.

Si consideramos el valor neto como una medida de la solvencia de la entidad financiera a medio o largo plazo, la diferencia entre la duration del activo y del pasivo puede interpretarse como un índice de cómo las variaciones de los tipos de interés pueden afectar a la solvencia de una entidad financiera.

De igual manera las variaciones de los tipos de interés afectan al coeficiente de recursos propios y al margen financiero, como variables de control de la entidad. Por ello, se han establecido unos índices que tratan de medir el grado de sensibilidad de estas variables ante las fluctuaciones de los tipos de interés, que se conocen como duration gaps.

Si expresamos el valor neto de una institución por:

$$W = A (r_A) - P (r_P)$$

donde

W: valor neto de la institución.

A (r_A): valor de mercado de los activos.

r_A : tipo de interés de los activos que iguala el valor actual de los flujos activos a su correspondiente valor de mercado.

P (r_P): valor de mercado de los pasivos.

r_P : tipo de interés de los pasivos que iguala el valor actual de los flujos pasivos a su correspondiente valor de mercado.

Para analizar el efecto de una variación de r_A sobre el valor neto de la entidad debemos calcular la derivada de W respecto a r_A :

$$\frac{dW}{dr_A} = \frac{dA(r_A)}{dr_A} - \frac{dP(r_p)}{dr_p} \frac{dr_p}{dr_A}$$

si tenemos en cuenta que:

$$\frac{dA(r_A)}{dr_A} = \frac{-D_A}{1+r_A} A(r_A)$$

$$\frac{dP(r_p)}{dr_p} = \frac{-D_p}{1+r_p} P(r_p)$$

donde

D_A : duration de los activos.

D_p : duration de los pasivos.

podemos escribir la ecuación anterior como:

$$\begin{aligned} \frac{dW}{dr_A} &= \frac{-D_A}{1+r_A} A(r_A) + \frac{D_p}{1+r_p} P(r_p) \frac{dr_p}{dr_A} = \\ &= - \frac{A(r_A)}{1+r_A} \left(D_A - D_p \frac{P(r_p)}{A(r_A)} \frac{1+r_A}{1+r_p} \frac{dr_p}{dr_A} \right) = \\ &= - \frac{A(r_A)}{1+r_A} \text{GAP}_N \end{aligned}$$

donde

$$\text{GAP}_N = D_A - D_p \frac{P(r_p)}{A(r_A)} \frac{1+r_A}{1+r_p} \frac{dr_p}{dr_A}$$

De esta forma podemos utilizar la variable GAP_N como medida de sensibilidad del valor neto de la entidad frente a las variaciones de los tipos de interés,

actuando sobre la duration del activo y del pasivo, de tal forma que:

- En el caso de que $GAP_N = 0$, entonces $dW/dr_A = 0$ y, por tanto, el valor neto de la entidad será insensible a las variaciones de los tipos de interés.
- Si $GAP_N > 0$, un incremento de r_A implica una reducción en el valor neto de la entidad.
- Si $GAP_N < 0$, será una disminución de los tipos de interés la que provocará una caída en el valor neto.

Si lo que tratamos es de medir la sensibilidad del coeficiente de recursos propios frente a los tipos de interés $[W/A(r_A)]$, tendremos que derivar este coeficiente con respecto al tipo de interés de los activos:

$$\frac{dW/A(r_A)}{dr_A} = \frac{1}{(A(r_A))^2} \left\{ A(r_A) \frac{dW}{dr_A} - \frac{dA(r_A)}{dr_A} W \right\} =$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{P(r_p)}{A(r_A)} \frac{1}{1+r_A} \left(- \frac{1+r_A}{1+r_p} \frac{dr_p}{dr_A} D_p + D_A \right) = \\
 &= \frac{-P(r_p)}{A(r_A)} \text{GAP}_{N/A}
 \end{aligned}$$

siendo

$$\text{GAP}_{N/A} = D_A - D_p \frac{1+r_A}{1+r_p} \frac{dr_p}{dr_A}$$

La variable $\text{GAP}_{N/A}$ se puede utilizar como una medida de la sensibilidad del coeficiente de recursos propios de la entidad frente a la variación de los tipos de interés, actuando sobre la duration del activo y del pasivo:

- Si $\text{GAP}_{N/A} = 0$, el coeficiente de recursos propios será insensible a las variaciones de los tipos de interés.

- Si $GAP_{N/A} > 0$, un incremento de r_A implicará un aumento en el coeficiente de recursos propios.
- Si $GAP_{N/A} < 0$, será una disminución de r_A la que provocará una caída en el coeficiente de recursos propios.

También, hay que destacar que si $GAP_{N/A} = 0$ se verifica que $GAP_N > 0$ (si $D_p > 0$ y $W > 0$, circunstancia que se da en condiciones normales), es decir, mientras se está en una situación en la que el coeficiente de recursos propios no se ve alterado por variaciones de los tipos de interés, las subidas de éstos causarán una disminución en el valor neto de la entidad, y, por tanto, en su solvencia.

De manera análoga, si $GAP_N = 0$ entonces $GAP_{N/A} < 0$, una disminución de los tipos de interés no afectará al valor neto, aunque sí provocará una disminución en el coeficiente de recursos propios; ya que la caída de los tipos de interés no afectará a los recursos propios, es decir, el neto de la entidad, pero el valor de mercado

del activo aumentará con la consiguiente caída en el valor del coeficiente de recursos propios.

Si expresamos el margen financiero de una entidad financiera por:

$$I = r_A A(r_A) - r_p P(r_p)$$

podremos expresar la sensibilidad de dicho margen por la derivada de I con respecto al tipo de interés:

$$\begin{aligned} \frac{dI}{dr_A} &= A(r_A) + r_A \frac{dA(r_A)}{dr_A} - \frac{dr_p}{dr_A} P(r_p) - r_p \frac{dP(r_p)}{dr_A} \frac{dr_A}{dr_p} = \\ &= \left\{ A(r_A) - \frac{dr_p}{dr_A} P(r_p) \right\} - \frac{r_A}{1 + r_A} D_A A(r_A) + \\ &+ \frac{r_p}{1 + r_p} D_p P(r_p) \frac{dr_p}{dr_A} = - I \text{ GAP}_I \end{aligned}$$

donde si utilizamos una hipótesis simplificadora, tal como $dr_A/dr_p = 1$ y $r_A = r_p$ nos quedará que:

$$GAP_I = - \frac{W}{I} + \frac{r}{1+r} \left\{ D_A \frac{A(r)}{I} - D_p \frac{P(r)}{I} \right\}$$

También en este caso la relación entre el GAP_I y el margen financiero es de signo contrario. Además, si el $GAP_I = 0$ no implicará que el GAP_N y el $GAP_{N/A}$ sean necesariamente también iguales a cero.

Como consecuencia de los problemas que surgen, plantearemos un método que nos permita de manera global medir la sensibilidad de una cartera en cualquier momento y de forma instantánea.

IV.1.3.- Operaciones no recogidas en el balance.

Ya hemos comentado que la gestión bancaria de las actividades fuera de balance no puede sacarse del contexto del negocio global, puesto que el riesgo, en cuanto alude a la eventualidad de una pérdida o daño, es inherente al negocio bancario. Se ha puesto de manifiesto que implican unos riesgos análogos en su naturaleza a los asociados con las transacciones incluidas en los estados patrimoniales. Ello ha obligado a adoptar los pertinentes esquemas de medida y evaluación, en el marco de una política de gestión y un sistema interno de control que permita vigilar su incidencia sobre la posición económica y financiera de la entidad.

De acuerdo con los riesgos que corre la entidad financiera podemos clasificar las operaciones fuera de balance en cuatro grandes grupos:

- Las garantías y demás pasivos contingentes, donde podemos incluir las aceptaciones, la prestación de avales y otras cauciones, los créditos documentarios, el redescuento o endoso de efectos, las cesiones de activos sin transmisión íntegra de los riesgos, ... ; en las que la entidad garantiza con su firma el buen fin de una transacción, es decir, corre un riesgo de firma.

- Los compromisos, normalmente se trata de facilitar fondos, o vender o comprar un activo a la otra parte contratante, en donde el banco se halla expuesto a unos riesgos de iliquidez y tipo de interés, o a un riesgo de contrapartida, y a uno de crédito en sentido estricto.

- Las actividades relacionadas con las funciones de agencia, asesoramiento y gestión de fideicomiso en los que la entidad bancaria corre un riesgo de inversión debido a un eventual error de juicio a la

hora de fijar el precio, además de aceptar un riesgo de insolvencia o quiebra de la compañía emisora.

- Las transacciones asociadas con acuerdos sobre tipos de interés, tasas de cambio, índices bursátiles, ... y que se basan en la utilización de instrumentos de cobertura, especulación o arbitraje en los mercados monetarios, de valores o de divisas; donde la institución bancaria asume riesgos derivados de fluctuaciones en los tipos de interés, las tasas de cambio u otros factores determinantes de la evolución del mercado, y un riesgo de contrapartida.

IV.2.- UN METODO PARA MEDIR LA VULNERABILIDAD AL RIESGO

Se ha hecho indispensable, tanto para los accionistas como para las autoridades de control, disponer en todo momento de un método que permita medir instantáneamente y de forma global la vulnerabilidad de los activos a los riesgos de mercado. En este sentido, vamos a evaluar la sensibilidad de la riqueza neta actualizada de un banco en relación con los precios de mercado a partir de la derivada total de la riqueza con respecto a estos precios. De esta forma, podremos estimar el riesgo potencial máximo que puede asumir un banco a través de la matriz de varianzas-covarianzas históricas de tipos de interés y tasas de cambio.

Antes de definir la riqueza neta vamos a realizar algunas hipótesis y simplificaciones:

- Se excluyen del análisis los bienes inmuebles.
- Los instrumentos a tipo de interés variable se consideran a tipo constante al vencimiento.
- El valor actual se va a definir como una función de los cash-flows futuros, el tipo de interés y la tasa de cambio. Si el vencimiento es indeterminado se tratarán como una renta perpetua.
- Las operaciones fuera de balance se transformarán en operaciones ciertas o se reinterpretarán en términos de empleos y recursos a tipo fijo de acuerdo con la relación de arbitraje existente entre el mercado a plazo y el mercado de físicos, y se introducirán en el balance.

De esta forma la riqueza neta actualizada (W) será:

$$W = \sum_{i=1}^n W_i = \sum_{i=1}^n [A_i(r_0, r_t, e_i) - P_i(r_0, r_t, e_i)]$$

donde

A_i : valor actual del activo i .

P_i : valor actual del pasivo i .

r_t : tipo de interés extranjero.

r_0 : tipo de interés nacional.

e_i : tasa de cambio.

En el origen, por tanto W será igual a los fondos propios.

El valor actual (V) de un activo a tipo de interés fijo que produce unos cash-flows F_t en n periodos será:

$$V = \sum_{t=1}^n F_t(1+r)^{-t}$$

Este resultado es consecuencia de suponer que se produce un equilibrio en un mercado eficiente, es decir,

partiendo de que conocemos con certeza los cash-flows futuros.

Los resultados que se obtienen con el planteamiento tradicional están bastante alejados de la constatación empírica, por ello se ha recurrido a un proceso estocástico para definir la curva de tipos de interés. De forma que:

$$V = \sum_{t=1}^n F_t [1 + h(\theta, t)]^{-t}$$

donde

$h(\theta, t)$: representa el tipo de interés.

θ : dato observado.

t : vencimiento del cash-flow correspondiente.

La ventaja fundamental, que se presupone con esta actualización, es que permite anticipar la evolución racional del tipo de interés.

Los resultados a los que se llegan en uno y otro caso no son idénticos, por lo que habrá de ser la comparación ex-post de estas estrategias la que nos permita dar una respuesta adecuada. Ahora bien, para obtener la derivada total de la riqueza con respecto a los precios de mercado, y poder evaluar la sensibilidad de la riqueza neta actualizada, desde un punto de vista teórico no nos va a influir la forma de actualización, por lo que no entraremos en el desarrollo de los diferentes métodos.

Para el cálculo de la derivada total, por la forma de la función, basta con derivar la expresión analítica de la sensibilidad de un título y por agregación obtener la riqueza neta. Como el valor actual de un activo en divisas es función del tipo de interés extranjero, del tipo de interés nacional y de la tasa de cambio, y si suponemos que podemos conocer los cash-flows en términos ciertos, tendremos que:

$$V_t = \sum_{t=1}^n \frac{e_{i_0} F_{it} (1 + r_0)^t}{(1 + r_t)^{2t}} \quad (1)$$

Si partimos de que las variaciones de los precios son independientes, obtendremos:

$$dV_t = V'_{r_0} dr_0 + V'_{r_t} dr_t + V'_{e_{io}} de_{io} \quad (2)$$

donde

$$V'_{r_0} = \sum_{t=1}^n tF_{it} (1 + r_t)^{-2t} (1 + r_0)^{t-1} e_{io} \quad (3)$$

$$V'_{r_t} = - \sum_{t=1}^n 2tF_{it} (1 + r_0)^t (1 + r_t)^{-2t-t} e_{io} \quad (4)$$

$$V'_{e_{io}} = \sum_{t=1}^n F_{it} (1 + r_0)^t (1 + r_t)^{-2t} = V_t / e_{io} \quad (5)$$

Multiplicando la relación (3) por $\frac{1 + r_0}{V_t}$

y la relación (4) por $\frac{1 + r_t}{V_t}$ podemos definir:

$$\dot{D}_t = \sum_{t=1}^n \frac{tF_{it} (1 + r_t)^{-2t} (1 + r_o)^t e_{io}}{V_t} \quad (6)$$

$$\ddot{D}_t = 2\dot{D}_t \quad (7)$$

y sustituyendo en (2) queda:

$$dV_t = \frac{\dot{D}_t V_t}{1 + r_o} dr_o - \frac{\ddot{D}_t V_t}{1 + r_t} dr_t + \frac{V_t}{e_{io}} de_{io} \quad (8)$$

donde \dot{D}_t y \ddot{D}_t son las expresiones de la sensibilidad del valor actual a las variaciones del tipo de interés nacional y extranjero, respectivamente.

Si esta expresión la aplicamos a la moneda nacional, es decir, $r_t = r_o$ y $e_o = 1$, la ecuación (8) la podemos escribir como:

$$dV_o = \frac{(\dot{D}_o - \ddot{D}_o) V_o}{1 + r_o} dr_o = - \frac{\dot{D}_o V_o}{1 + r_o} dr_o \quad (9)$$

donde \dot{D}_o es la expresión de la duration de Macaulay:

$$\dot{D}_0 = \sum_{t=1}^n tF_{it} \frac{(1 + r_0)^{-t}}{V_0} \quad (10)$$

Esto nos llevará a escribir para una divisa dada, la vulnerabilidad de un banco como:

$$dW_t = \frac{\dot{D}_{ai}A_t - \dot{D}_{ti}P_t}{1 + r_0} dr_0 - \frac{\ddot{D}_{ti}P_t - \ddot{D}_{ai}A_t}{1 + r_t} dr_t + \frac{A_t - P_t}{e_{io}} de_{io} \quad (11)$$

donde $(\dot{D}_{ai}, \ddot{D}_{ai})$ y $(\dot{D}_{ti}, \ddot{D}_{ti})$ son las durations respectivas de empleos y recursos en la divisa i .

Esta relación significa que de la sensibilidad en la posición neta del banco en una divisa dada resulta un desequilibrio entre las durations de activos y pasivos y, por tanto, la existencia de una posición de cambio abierta en esa divisa.

Para obtener una medida de la sensibilidad total de la riqueza neta de un banco a las variaciones simultáneas de los tipos de interés y las tasas de cambio, tenemos que:

$$\sum_{t=1}^n dW_i = \sum_{t=1}^n (W'_{iro} dr_o) + \sum_{t=1}^n (W'_{irt} dr_t) + \sum_{t=1}^n (e_{io} W'_{ieio} \frac{de_i}{e_{io}}) \quad (12)$$

donde sustituyendo dr_o , dr_t y de_i/e_{io} por sus esperanzas matemáticas, la variación ex-ante de la riqueza neta puede escribirse en forma matricial:

$$\mathbf{E} (dW) = \mathbf{Y}\bar{\mathbf{Z}}' \quad (13)$$

donde

Y: vector de "gaps" de durations y las posiciones de cambio, de dimensión $(1, 3(k + 1))$ donde k representa el número de divisas.

Z: matriz de variaciones históricas de tipos de interés y tasas de cambio de dimensión $(m, 3(k + 1))$ donde m representa el número de observaciones.

\bar{Z} : esperanza matemática de Z.

La sensibilidad media de la riqueza neta así obtenida no es suficiente, sin embargo, para apreciar la riqueza potencial máxima en que puede incurrir un banco. Es necesario tener en cuenta igualmente la variación de los tipos de interés y las tasas de cambio. Esto puede hacerse calculando la varianza de la sensibilidad:

$$\mathbf{E} (dW^2) = m^{-1} (Y (Z - \bar{Z})' (Z - \bar{Z}) Y') \quad (14)$$

donde $(Z - \bar{Z})' (Z - \bar{Z})$ representa a la matriz de varianzas-covarianzas de las variaciones de tipos de interés y tasas de cambio.

De esta forma se obtiene un indicador útil tanto para la gestión diaria como para el ejercicio de la supervisión por las autoridades de control a la hora de determinar la vulnerabilidad de los bancos a los riesgos de mercado.

IV.3.- CALCULO DEL MARGEN DE SOLVENCIA EN FUNCION DE LAS PRIMAS

Los porcentajes que determinan el margen de solvencia, que en un principio se consideraron soportables por las entidades aseguradoras, han resultado ser una carga excesiva para un buen número de empresas y, de hecho, la situación tiende a agravarse. En un principio, la situación más factible sería incluir en las tarifas una nueva componente cuyo destino fuese el margen de solvencia.

El planteamiento del problema se puede realizar en los términos siguientes: si suponemos una política de reaseguros constante y un tanto acumulativo de crecimiento del volumen de primas de α , para poder cubrir el incremento del margen de solvencia habrá que exigir un

incremento del beneficio neto sobre las primas del orden del $16 < \beta \leq 18\%$ sobre α , según que el volumen de primas sea superior o inferior a 10 millones de ECU. Este porcentaje, por supuesto, sería después de impuestos, y, por tanto, el beneficio bruto sería mucho mayor, lo que nos llevaría a unos márgenes de beneficios del 7 al 8%. Por lo tanto, el estudio de la cuantía del porcentaje β sobre las primas es de gran importancia, si se pretende asegurar la solvencia dinámica de la empresa aseguradora.

En este sentido, un grupo de actuarios belgas han intentado encontrar una fórmula matemática para calcular el margen de solvencia en función de las primas puras. El planteamiento del problema se realiza en los siguientes términos:

Sea P la prima destinada a cubrir los siniestros en un período, y S la siniestralidad del mismo. Si denotamos por U la cuantía del margen de solvencia necesario para evitar la ruina del asegurador con una probabilidad dada (se cifró en

el 1 por 10.000). Suponiendo un recargo de seguridad λ , determinado, se tratará de determinar U.

En la práctica, el problema resulta de difícil solución porque S es una variable aleatoria de distribución desconocida. En este caso, se ha obviado la dificultad, con lo que llegaron a la siguiente expresión:

$$U = a_1 \sqrt{P} + a_2$$

en donde

P: primas puras en el ejercicio considerado.

a_1, a_2 : son parámetros a estimar.

Para llegar a esta formulación se exige la hipótesis de que la política de reaseguros sea constante.

De las aplicaciones hechas del modelo se puede deducir que los porcentajes que U representa sobre P, bajo la hipótesis de una política de reaseguros constante, decrecen sensiblemente con P. El problema surge porque la hipótesis que estamos utilizando es bastante irreal, puesto que lo normal es que la política de reaseguros dependa de P.

De este modelo lo que más nos va a interesar son las conclusiones que del mismo se deducen:

- Si la relación entre U y P es de tipo parabólico, la situación se modifica profundamente si se tiene en cuenta que la política de reaseguros debe variar con P. La influencia del reaseguro va a modificar profundamente las primeras conclusiones que se basaban en que la política de reaseguros debe permanecer constante.

De estos estudios se desprende que en el margen de solvencia comunitario no se tiene suficientemente en

cuenta la incidencia del reaseguro. Recordemos que en la Directiva el reaseguro interviene por mediación de los siniestros, luego directamente por las primas que representan una función lineal de los siniestros; mientras que en la fórmula propuesta por los actuarios belgas, la intervención se realiza a través de los momentos de segundo y tercer orden, que son más sensibles a la limitación de los siniestros en función del reaseguro.

No cabe duda de que, el margen de solvencia debe de calcularse sobre las primas de riesgo y tener en cuenta las distintas políticas de reaseguro. En este sentido, las primas han de ser suficientes para conseguir el equilibrio técnico y financiar los incrementos del margen que exigen los niveles de primas más altos, tanto si se trata de incrementos reales, como si son consecuencia del incremento del índice de precios.

Podemos concluir que, el margen de solvencia implica poner un mayor énfasis en el control financiero de la

empresa de seguros, por lo tanto, debe ir acompañado de una mayor libertad para poder programar las actividades y utilizar los recursos buscando la mejor asignación posible de los mismos.

V. - CONCLUSIONES

- Los intermediarios financieros se han convertido en uno de los factores determinantes del proceso de desarrollo económico, a los que se asigna la función de adecuar la estructura de las carteras deseadas por las familias a la gama de vencimientos más conveniente a los presupuestos de las empresas. A los intermediarios corresponderá la labor de hallar y promover la formación de fondos con los instrumentos más idóneos y proceder a su transferencia a los usuarios finales.

- La importancia creciente de los intermediarios financieros en los estudios económicos viene de la mano del desarrollo de la teoría monetaria, que intenta que la moneda crediticia represente un caso particular de activo financiero y los mismos fenómenos financieros se integren con los reales dentro de un esquema lógico bien definido.

- Sólo las instituciones que sepan dotarse a tiempo de un "management" eficaz podrán triunfar en Europa. En este contexto se puede entender el movimiento de fusiones, compras, alianzas estratégicas, uniones y asociaciones que han venido produciéndose en los últimos años y se espera que no empiece a decaer hasta después de 1993. Esto va a conducir necesariamente a realizar una gestión moderna a nivel internacional en la que será necesario controlar los gastos y la gestión, así como establecer una política de distribución con la ayuda del marketing, todo ello como consecuencia de la

evolución tecnológica y las nuevas fronteras de la comunicación.

- La banca se introduce y quiere formar parte del negocio asegurador no sólo en cuanto a la distribución, que ya no admite discusión, sino en el aseguramiento directo, al considerarlo un negocio con menos riesgo y más rentable que el suyo propio. En el lado opuesto tenemos que, las aseguradoras han descubierto que para la comercialización de productos sencillos la banca presenta grandes ventajas y además posee un alto potencial de capacidad de venta a un coste inferior.

- Sin embargo, el principio de especialización de los intermediarios financieros cada día se hace más necesario, hasta el punto de que la normativa comunitaria separa las actividades de la banca y los seguros, declarando la incompatibilidad de su ejercicio por una misma persona jurídica. Por tanto, sigue siendo válido el tradicional concepto de

intermediario financiero, por el que deben coexistir en una misma empresa el hecho de la recepción de los fondos públicos y la concesión de los créditos.

- Gracias al videotexto, al teléfono y pronto al videoteléfono para la presentación de productos, a las tarjetas con memoria para los pagos, se podrá acceder desde la empresa, el puesto de trabajo, el comercio o incluso desde casa, a un verdadero minibanco o a un minidespacho de seguros con domicilio abierto las 24 horas del día, donde se podrán efectuar sin ningún desplazamiento numerosas operaciones. Sin lugar a dudas, esto va a suponer un cambio a la hora de plantearse cómo entender el negocio.

- El Mercado Común bancario se ha definido como aquél en el que todas las entidades de crédito, cualquiera que sea su estatuto, y teniendo su sede social en uno de los países de la Comunidad, pueden operar libremente sobre el conjunto del territorio de ésta,

sea a través de filiales, de sucursales o agencias establecidas sobre el territorio nacional de los otros países de la Comunidad, sea directamente a partir de la sede social.

- La consecución de un Mercado Común del seguro depende del desarrollo de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios, con todas las dificultades que conlleva el que se trate de un sector fuertemente reglamentado y sometido a control en los diversos Estados miembros, debiendo conjugarse el libre acceso a la actividad con un control riguroso de la misma que garantice un nivel adecuado de protección al asegurado.

- La innovación financiera, la globalización e internacionalización de las operaciones, los progresos en la tecnología, la gestión de activos y pasivos, ... son meros ejemplos de elementos de riesgo. Sin olvidarnos del auge de las "operaciones

fuera de balance", en cuanto que suponen aceptar y gestionar riesgos. Por estos motivos las autoridades de control han buscado el poder contar con la información correspondiente e incorporar los distintos riesgos a la regulación sobre la solvencia bancaria en forma de coeficientes mínimos de fondos propios, intentando que no se obtengan ingresos sin la responsabilidad de aportar un respaldo en forma de capital propio.

- El primer paso en la integración financiera europea es la supresión de las discriminaciones fundadas en la nacionalidad con respecto a la libertad de establecimiento y prestación de servicios en el ámbito comunitario. A la vez que se hace necesaria una homogeneización de las normas que regulan las condiciones necesarias que permiten conseguir una autorización para crear entidades financieras.

- Se pretende llegar a un sistema en el cual las entidades de crédito cuya sede se encuentre en un

país de la Comunidad no necesiten ninguna autorización por parte de las autoridades nacionales de cada país para crear sucursales en los países miembros. Pese a que los Estados miembros pueden subordinar la creación en su territorio de sucursales de entidades de crédito de otros Estados miembros a la obtención de una autorización de acuerdo con la legislación y procedimiento aplicables a las entidades de crédito nacionales. Mediante el sistema de autorización única, cualquier entidad de crédito podrá operar en los demás países sin necesidad de capital de dotación, puesto que, si observa las condiciones relativas a los fondos propios y los ratios de solvencia armonizados, se considerará que la entidad está capacitada para trabajar en todo el territorio comunitario. Además, la autoridad de control que ha concedido la autorización es la competente para vigilar la actividad de la entidad, no sólo en su territorio, sino también en el conjunto del territorio comunitario.

- La noción de fondos propios recoge un máximo de elementos y cuantías; la utilización de estos elementos o la fijación de límites inferiores, así como la deducción de otros elementos distintos se deja a la apreciación de los Estados miembros. En todo caso, éstos quedan obligados a procurar la aproximación en relación con la definición común de fondos propios.

- El coeficiente de solvencia expresará la proporción existente entre los fondos propios y los activos y cuentas de orden con riesgo ponderado. Por tanto, el criterio de medición que se establece es la valoración del capital en relación con el riesgo de crédito. Se establece un coeficiente mínimo de solvencia del 8%, al igual que en el informe Cooke (1987), aunque existen algunas diferencias a la hora de asignar las ponderaciones a los activos y cuentas de orden.

- El coeficiente de solvencia se refiere a los riesgos de insolvencia de los prestatarios, pero no a los riesgos asociados a las variaciones de los cambios o de los tantos de interés o de liquidez derivados de la transformación de los plazos que se derivan de las operaciones de captación e inversión de fondos que constituyen el núcleo de las operaciones de las entidades de crédito.

- El objetivo principal en la supervisión de las entidades de crédito de forma consolidada debe ser proteger los intereses de los depositantes y garantizar la estabilidad del sistema financiero. A la vez que, se centraliza el control global de una entidad de crédito que opera en varios Estados miembros en las autoridades del Estado miembro en que la entidad de crédito tenga su sede social.

- Una adecuada normativa sobre la concentración de riesgos debe obligar a las entidades a diversificar sus depósitos interbancarios, seguirlos y evaluarlos puntualmente, estableciendo los límites adecuados.

La normativa sobre la supervisión consolidada debe evitar que las transacciones intergrupo impidan conocer el verdadero volumen de riesgos asumidos, los capitales realmente disponibles para hacerles frente, así como los resultados obtenidos. La normativa contable, junto con la existencia de capital para las operaciones fuera de balance y los riesgos de interés y de cambio, debe hacer más transparentes a los balances bancarios, los riesgos inherentes a dichas transacciones y su valoración e impacto en las cuentas de resultados.

- Se reconoce la necesidad de coordinar métodos para la supervisión consolidada de los riesgos de mercado en el contexto de una armonización a nivel de la CEE de la adecuación de los fondos propios de las empresas de inversión y de las entidades de crédito. Esta armonización se refiere, a las condiciones con arreglo a las cuales se podrían compensar las posiciones de sentido opuesto adoptadas en el grupo, y al supuesto de que dichas empresas estén sometidas a normas de supervisión propias por lo que respecta

a su estabilidad financiera. Mientras no se adecuen los fondos propios a los riesgos de mercado, las autoridades competentes incluyan en la supervisión consolidada a las entidades financieras que estén expuestas principalmente a los riesgos de mercado, con arreglo a los métodos que establezcan habida cuenta del carácter especial de los riesgos en cuestión.

- El grado de solvencia dinámica viene dado por la relación entre el patrimonio propio no comprometido y las reservas matemáticas y capitales sin riesgo. La solvencia dinámica considera, por tanto, la situación futura de la empresa frente a lo desconocido derivada de la evolución aleatoria de los riesgos asegurados, del desarrollo de los negocios y de la aparición posible de una siniestralidad excepcional o de la alteración debida a fenómenos de carácter general e incluso monetarios. El margen de solvencia es el mínimo que debe exigirse a la empresa aseguradora para considerarla dinámicamente solvente.

- Para facilitar el acceso a la actividad aseguradora de no vida es necesario eliminar determinadas divergencias existentes entre las legislaciones nacionales en materia de control, objetivo que requiere coordinar, en particular, las disposiciones relativas a las garantías financieras exigidas a las empresas de seguros. De esta forma, se realiza una clasificación de los riesgos por ramos para determinar, fundamentalmente, las actividades que deben ser objeto de autorización obligatoria y el importe del fondo de garantía mínimo establecido en función del ramo en que se actúe. El control es necesario que se extienda, en cada uno de los Estados miembros, a todos los ramos; este control sólo será posible si las citadas actividades se someten a la autorización administrativa. Por tanto, será preciso determinar las condiciones de concesión o de retirada de dicha autorización.

- Cada Estado miembro obligará a todas las empresas cuyo domicilio social esté situado en su territorio a constituir un margen de solvencia suficiente relativo al conjunto de sus actividades. El margen de solvencia corresponderá al patrimonio de la empresa, libre de todo compromiso previsible, y con deducción de los elementos intangibles. El margen de solvencia se determinará con relación, bien al importe anual de las primas o cuotas, bien a la carga media de siniestralidad en los tres o siete últimos ejercicios, según corresponda. El fondo de garantía estará constituido por el tercio del margen de solvencia.

- Se garantiza al tomador, que por su naturaleza o importancia o por la naturaleza del riesgo, no necesita la protección de la legislación del Estado donde esté localizado el riesgo, el libre acceso al mercado de seguros de la Comunidad y al pequeño tomador un nivel adecuado de protección. Por tanto, los grandes riesgos están sometidos a la legislación de control del Estado de establecimiento del

asegurador (home country control); mientras que, los riesgos de masa están sometidos a la legislación de control del Estado donde está localizado el riesgo (risk country control).

- Se establece una reserva complementaria para hacer frente a las obligaciones contraídas por las empresas aseguradoras sobre la vida, llamada "margen de solvencia", representada por el patrimonio libre y, con la aprobación de la autoridad de control, por elementos implícitos del patrimonio para hacer frente a los riesgos de explotación. Para que exista igualdad de competencia entre las empresas de una misma importancia conviene prever que este margen sea proporcional al conjunto de las obligaciones contractuales de la empresa y a la naturaleza y gravedad de los riesgos que presentan. Este margen debe ser, pues, distinto según se trate de riesgo de inversión, de riesgo de mortalidad o únicamente de riesgo de gestión. Esto nos conduce a que el margen sea determinado bien en función de las reservas matemáticas y de capitales sujetos al riesgo

adquirido por la empresa, bien en función de las primas o contribuciones cobradas, bien en función únicamente de las reservas, o bien en función de los activos de las asociaciones tontinas.

- El margen de solvencia exigido a las entidades aseguradoras es una reserva técnica destinada a hacer frente a los riesgos de empresa, tales como desviaciones en la siniestralidad, que han de ser cubiertos con el patrimonio propio no comprometido. La exigencia del margen de solvencia hizo posible la desregulación en seguros y la principal ventaja es que permite prácticamente la eliminación del control material y que el control de la empresa de seguros pase a ser fundamentalmente un control financiero (de solvencia). La exigencia del margen de solvencia debe ir acompañada de una mayor libertad para poder programar las actividades y utilizar los recursos buscando la mejor asignación posible de los mismos.

- Se proponen algunas modificaciones respecto al modelo de la CEE para el cálculo del margen; así como que se calcule sobre las primas de riesgo y que se tengan en cuenta las distintas políticas de reaseguro. En este sentido, las primas han de ser suficientes para conseguir el equilibrio técnico y financiar los incrementos del margen de solvencia que exigen los niveles de primas más altos, tanto si se trata de incrementos reales, como si son consecuencia del incremento del índice de precios.

- Se hace necesario un fondo de garantía cuyo importe y composición sean tales que garanticen que las empresas disponen, desde el momento de su constitución, de medios adecuados y que en ningún caso el margen de solvencia disminuya durante su actividad por debajo de un mínimo de seguridad.

- Ante el cambio en el entorno que ha pasado a ser más turbulento y competitivo, el cliente se ha vuelto más exigente debido a la mayor incertidumbre que ha

desembocado en una mayor volatilidad del margen financiero, o lo que es lo mismo del riesgo financiero. Por tanto, han aparecido nuevos riesgos, a la vez que, fundamentalmente, se ha incrementado el riesgo de tipos de interés y, algo menos, los riesgos de cambio. No obstante, también se han creado nuevos servicios y productos financieros, nuevas oportunidades, ... La información será el elemento básico para afrontar una gestión adecuada de los nuevos riesgos. En determinados casos, el control prudencial aconseja limitar el volumen de riesgos asumidos o supeditarlos a la existencia de un nivel determinado de recursos propios.

- Los rendimientos financieros de las inversiones determinan cada vez más los resultados económicos de las entidades aseguradoras. En la actualidad, son la fuente principal de sus beneficios, o lo que es lo mismo, representan la posibilidad de obtener una rentabilidad adecuada para los recursos propios, y también una fuente de financiación importante de los incrementos del margen de solvencia. La cuantía de

los rendimientos financieros depende de manera significativa de los tantos de interés de los mercados financieros y, de la cuantía y estructura de las inversiones realizadas.

- A cualquier empresa, incluidas las entidades de crédito y las empresas aseguradoras, le es aplicable para las inversiones que realice la lógica de la inversión, aunque la cartera de inversiones resultante se vea sometida a las restricciones de la legislación que le sea aplicable. Es importante la selección de la cartera con objeto de que la composición de la misma sea la que mejor se adapte a las preferencias y necesidades de la entidad. Esta selección exige formular expectativas que pueden o no confirmarse en el transcurso del tiempo, por lo que se impone la revisión de la cartera, en casi todas las circunstancias, después de un cierto tiempo. El cambio de expectativas, debe llevar aparejada la adaptación de la cartera, puesto que ha dejado de ser óptima.

- Para poder realizar una buena gestión del riesgo de tipo de interés se utilizan una serie de indicadores tales como el plazo de vida media, la vida financiera, la duration o el valor del punto básico, que nos permiten medir la sensibilidad de los activos ante un cambio en los tipos de interés, siempre que la estructura temporal de los tipos de interés sea plana y las variaciones de la misma consistan en movimientos uniformes o paralelos de todos los tipos de mercado.

- Se han establecido unos índices, conocidos como duration gaps, que tratan de medir el grado de sensibilidad de la solvencia, el coeficiente de recursos propios y el margen financiero de una entidad ante las fluctuaciones de los tipos de interés a partir de la diferencia entre las durations del activo y el pasivo. Ahora bien, lo que nos interesa es medir de manera global la sensibilidad de una cartera en cualquier momento y de forma instantánea. De esta forma, la matriz de

varianzas y covarianzas históricas de tipos de interés y tasas de cambio permite estimar el riesgo potencial máximo que puede asumir una entidad.

VI. - BIBLIOGRAFIA

- . BADOE, M., Banques et Assurances. Réussir l'Europe. Les Éditions D'Organisation. 1990.

- . BALLARIN, E., Estrategias competitivas para la Banca. Ediciones Ariel. 1985.

- . BERGES, A., ONTIVEROS, E. y VALERO, F. J., Nuevos instrumentos de financiación internacional. Papeles

de Economía Española. Suplementos sobre el sistema financiero. nº 2. Madrid, 1988.

- . BERTONI, A., **Actividad monetaria de los intermediarios financieros no bancarios.** I.C.E., Ediciones, 1973.

- . BIERWAG, G. O., KAUFMAN, G. y TOEVS, **The uses of duration in bond portfolio strategies: a survey review.** Financial Analyst Journal. 1983.

- . BRÖKER, G. y MARTINEZ CORTIÑA, R., **Banca y Finanzas: Competencia y Tendencias.** Ediciones Ciencias Sociales. Madrid, 1990.

- . BUTSCH, J. L., **Le provisionnement du risque bancaire.** Revue D'Économie Financière. nº 19. 1991.

- . CANALS, J., **Estrategias del sector bancario en Europa.** Editorial Ariel Economía. Barcelona, 1990.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, **Directiva 64/225/CEE, de 25 de febrero de 1964, relativa a la**

supresión en materia de reaseguro y de retrocesión, de las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios. D.O. n° 6 de 4 del 4 de 1964.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 73/183/CEE, de 28 de junio de 1973, sobre supresión de restricciones. D.O. n° 194 de 16 del 7 de 1973.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 73/239/CEE, de 24 de julio de 1973, Primera Directiva sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida, y a su ejercicio. D.O. n° 228 de 16 del 8 de 1973.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 73/240/CEE, de 24 de julio de 1973, por la que se suprimen, en materia de seguro directo distinto del seguro de vida, las restricciones a la libertad de establecimiento. D.O. n° 228 de 16 del 8 de 1973.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 76/580/CEE, de 29 de junio de 1976, por la que se modifica la Directiva 73/239/CEE sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida y a su ejercicio. D.O. nº 189 de 13 del 7 de 1976.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 77/80/CEE, de 12 de diciembre de 1977, sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las entidades de crédito, y a su ejercicio (Primera Directiva de coordinación). D.O. nº 322 de 17 del 12 de 1977.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 77/92/CEE, de 13 de diciembre de 1976 , relativa a las medidas destinadas a facilitar el ejercicio efectivo de la libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios para las actividades de agente y de corredor de seguros y por la que se

establecen, en particular, medidas transitorias para esta actividad. D.O. n° 26 de 31 del 1 de 1977.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 78/473/CEE, de 30 de mayo de 1978, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, en materia de coaseguro comunitario. D.O. n° 151 de 7 del 6 de 1978.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 79/267/CEE, de 5 de marzo de 1979, Primera Directiva sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad del seguro directo sobre la vida y a su ejercicio. D.O. n° 63 de 13 del 3 de 1979.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 83/350/CEE, de 13 de junio de 1983, de control de las entidades de crédito sobre una base consolidada. D.O. n° 193 de 18 del 7 de 1983.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 84/641/CEE, de 10 de diciembre de 1984, por la que se modifica, en lo que se refiere en particular a la asistencia turística, la Primera Directiva (73/239/CEE) por la que se establece una coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida y a su ejercicio. D.O. nº 339 de 27 del 12 de 1984.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 86/635/CEE, de 8 de diciembre de 1986, sobre cuentas anuales y cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras. D.O. nº 372 de 31 del 12 de 1986.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 87/343/CEE, de 22 de junio de 1987, por la que se modifica, en lo que se refiere al seguro de crédito y al seguro de caución, la Primera Directiva (73/239/CEE) por la que se establece una coordinación de las disposiciones legales,

reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida y a su ejercicio. D.O. n° 185 de 4 del 7 de 1987.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 87/344/CEE, de 22 de junio de 1987, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al seguro de defensa jurídica. D.O. n° 185 de 4 del 7 de 1987.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 88/357/CEE, de 22 de junio de 1988, Segunda Directiva sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida, por la que se establecen las disposiciones destinadas a facilitar el ejercicio efectivo de la libre prestación de servicios y por la que se modifica la Directiva 73/239/CEE. D.O. n° 172 de 4 del 7 de 1988.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 89/117/CEE, de 13 de enero de 1989, relativa a las obligaciones en materia de publicidad de los documentos contables de las sucursales establecidas en un Estado miembro, de entidades de crédito y de entidades financieras que tienen su sede social fuera de ese Estado miembro. D.O. nº 44 de 16 del 2 de 1989.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 89/299/CEE, de 17 de abril de 1989, en materia de fondos propios de las entidades de crédito. D.O. nº 124 de 5 del 5 de 1989.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 89/646/CEE, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE (Segunda Directiva de coordinación). D.O. nº 386 de 30 del 12 de 1989.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 89/647/CEE, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito. D.O. n° 386 de 30 del 12 de 1989.
- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 91/674/CEE, de 12 de diciembre de 1991, relativa a las cuentas anuales y cuentas consolidadas de las empresas de seguros. D.O. n° 374 de 31 del 12 de 1991.
- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Directiva 92/30/CEE, de 6 de abril de 1992, relativa a la supervisión de las entidades de crédito de forma consolidada. D.O. n° 110/52 de 28 del 4 de 1992.
- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Propuesta de Directiva presentada por la Comisión el 23 de enero de 1987, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas a la liquidación obligatoria de las empresas de seguro directo. D.O. n° 71 de 19 del 3 de 1987.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Propuesta de Segunda Directiva presentada por la Comisión el 23 de diciembre de 1988, sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al seguro directo de vida, por la que se establecen las disposiciones destinadas a facilitar el ejercicio efectivo de la libre prestación de servicios y por la que se modifica la Directiva 79/267/CEE. D.O. nº 38 de 15 del 2 de 1989.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Propuesta de Directiva presentada por la Comisión el 3 de enero de 1989, que modifica en lo que se refiere al seguro de responsabilidad civil que resulta de la circulación de vehículos automóviles las Directivas 73/239/CEE y 88/357/CEE. D.O. nº 65 de 15 del 3 de 1989.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Propuesta de Directiva presentada por la Comisión el 9 de mayo de 1991, relativa al control y vigilancia de las operaciones de gran riesgo.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Recomendación de la Comisión 87/62/CEE, de 22 de diciembre de 1986, relativa a la vigilancia y control de las operaciones de gran riesgo de las entidades de crédito. D.O. nº 33 de 4 del 2 de 1987.

- . CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, Recomendación de la Comisión 87/63/CEE, de 22 de diciembre de 1986, relativa al establecimiento de sistemas de garantía de depósitos en la Comunidad. D.O. nº 33 de 4 del 2 de 1987.

- . DERMINE, J., The measurement of interest-rate risk by financial intermediaries. Journal of Bank Research. 1985.

- . FREIXAS, X., Futuros Financieros. Alianza Económica y Finanzas. Madrid, 1990.

- . GALY, M., L'exposition des banques aux risques de marché. Revue d'Économie Financière, nº 10, págs. 96-106.

- GELPI, R. M., **Adaptación de las instituciones financieras al nuevo marco europeo: riesgos y oportunidades.** Papeles de Economía Española, Suplementos sobre el Sistema Financiero, nº 37, págs. 109-119. 1992.

- GUTIERREZ, J., **Las nuevas modalidades de riesgo en las entidades de crédito.** Papeles de Economía Española, nº 49, págs. 213-218. 1991.

- JACQUILLAT, R. y SOLNIK, B., **Marchés financiers. Gestion de portefeuille et des risques.** Dunod. 1990.

- LATORRE LLORENS, L., **La frontera entre banca y seguros en la CEE.**

- MENEU, V., NAVARRO, E. y BARREIRA, M. T., **Análisis y gestión del riesgo de interés.** Editorial Ariel Economía. Barcelona, Junio 1992.

- . PIÑANES LEAL, J., La política y normativa comunitarias en materia de entidades de crédito. Editorial de Derecho Financiero. Madrid, 1991.

- . PRIETO PEREZ, E., Dimensión y solvencia en la empresa aseguradora. Cuadernos Universitarios de Planificación Empresarial (CUPE), vol. VI, págs. 17-40. Octubre, 1979.

- . PRIETO PEREZ, E., Technical Interest Rate and Risks to the Life Insurer. 2nd AFIR International Colloquium. Brighton. Abril, 1991.

- . PRIETO PEREZ, E., El mercado financiero y los seguros de vida. Previsión y Seguro. n° 12 págs. 51-64. Julio-agosto, 1991.

- . PRIETO PEREZ, E., Análisis financiero de los empréstitos obligaciones. Ediciones I.C.E. Madrid, 1982.

- . QUITTARD-PINON, F., Le concept de duration en temps continu et des applications dans la gestion du

risque de taux d'interet. Bulletin de la Finance et de L'assurance. 1991.

- . RIVAUD-DANSET, D., **La relation banque-entreprise: une approche comparée.** Revue D'Économie Financière. n° 16. 1991.

- . ROCHET, J. CH., **Dérèglementation et risque du système bancaire.** Revue D'Économie Financière. n° 19. 1991.

- . RODRIGUEZ FERNANDEZ, J. M., **Actividades bancarias fuera de balance: perfil del negocio y gestión de riesgos.** Boletín de Estudios Económicos, vol. XLVI, n° 144, págs. 593-625. Diciembre, 1991.

- . SAENZ, A., **Desafios bancarios en el fin de siglo.** Boletín de Estudios Económicos, vol. XLVII, n° 145, págs. 223-247. Abril, 1992.

- . SOLER, M., **La gestión del riesgo de interés en las entidades de crédito.** Servicio de Estudios de La Caixa. Barcelona, 1989.

- . SUAREZ-LLANOS ROVIRA, C., **La Europa del seguro frente a su proceso de cambio.** Boletín de Estudios Económicos, vol. XLVI, nº 142, págs. 119-132. Abril, 1991.

- . ULLMO, Y., **Intermédiation, intermediaires financiers et marché.** Revue d'Économie Politique 98º année, nº 5, págs. 639-654. Septiembre - Octubre, 1988.

- . URIARTE, P. L., **La banca española ante el espacio financiero europeo.** Boletín de Estudios Económicos, vol. XLVII, nº 145, págs. 7-37. Abril, 1992.

- . YAWITS, J. y MARSHALL, J., **The use of futures in immunized portfolios.** Journal of Portfolio Management. 1991.