

Juan Fernández Palacios*

TENDENCIAS DEL SEGURO DE VIDA

Tras el importante desarrollo experimentado en los últimos años en España por el sector de seguros de vida, el proceso de globalización financiera en que estamos inmersos a escala mundial impulsará la dinámica innovadora de las compañías en los ámbitos de desarrollo internacional y societario, así como en canales de distribución y diseño de productos. A ello se sumará una profunda y necesaria renovación tecnológica que permita a las aseguradoras de vida aumentar sus ratios de eficiencia, paralelamente al avance de la gestión hacia un marco dominado por la valoración y proyección particularizada de los riesgos aseguradores, financieros y de cualquier índole que condicionan su actividad.

Palabras clave: seguros, seguros de vida, globalización financiera, España.

Clasificación JEL: G22.

1. Introducción

Dentro del sector asegurador español es probablemente el seguro de vida el que ha experimentado una mayor transformación en los últimos años, en buena medida impulsado por el desarrollo económico general de nuestro país, pero también arrastrado por la evolución del sector financiero del que forma parte. La interacción entre los distintos operadores de la industria del ahorro está condicionando la estrategia de los aseguradores de vida y, con toda probabilidad, va a seguir haciéndolo en los años venideros.

A ese factor se suman otros específicos del seguro de vida que hacen vislumbrar potenciales efectos de considerable impacto en su desarrollo futuro a escala mundial; uno es la evolución demográfica que, de forma ob-

jetiva, está alterando las bases estadísticas que constituyen el *input* principal de la industria aseguradora; y otro, relacionado con el anterior, lo constituyen los avances en la medicina genética que amenazan con subvertir todo el proceso de análisis y selección del riesgo por el que se inicia la relación entre los aseguradores y sus clientes.

En un mundo sujeto a cambios acelerados es difícil hacer predicciones en el largo plazo; el seguro de vida no es una excepción; trataremos, eso sí, de identificar las principales tendencias que, partiendo de la situación actual, van a llevarnos a nuevos escenarios.

2. Evolución reciente del sector de seguros de vida

Evolución de las principales magnitudes

Para aventurar la evolución futura de cualquier actividad, negocio o sector, se ha de partir de su pasado re-

* Consejero Director General de Mapfre Vida.

CUADRO 1
EVOLUCIÓN DEL SEGURO DE VIDA EN ESPAÑA
(En millones de €)

	1986 (u.m. corriente)	1986 (u.m. actualizada a 31-12-2004*)	2004
Primas	2.426	5.019	19.162
Provisiones matemáticas	2.202	4.556	108.772
Número de asegurados	1.760.907	—	26.090.857
Número de entidades	157	—	225
Primas vida/Habitante (€)	63	130	448
Primas vida/PIB (%)	1,25	—	2,40
Provisiones vida/PIB (%)	1,13	—	13,62

NOTA: * Variación de precios 31.12.1986-31.12.2004: 106,9 por 100 (Fuente: INE).
FUENTE: UNESPA, ICEA y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

CUADRO 2
EVOLUCIÓN PORCENTUAL DEL AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS
(En %)

	1985	1990	1995	2000	2004
I. Depósitos y efectivo	64,9	61,2	50,1	39,6	38,7
II. Instituciones inversión colectiva	0,4	2,2	10,5	15,0	14,0
III. Inversión directa	20,2	19,5	24,5	28,0	29,0
IV. Fondos de pensiones	0,4	3,3	3,3	4,9	5,5
V. Seguros	1,2	3,0	5,1	8,0	8,7
VI. Entidades de previsión social	0,5	1,4	1,4	0,9	0,6
VII. Otros	12,6	9,3	5,1	3,7	3,4
	100	100	100	100	100

FUENTE: Banco de España.

ciente. Definir las tendencias del Seguro de Vida en España requiere, por tanto, identificar las claves que lo han impulsado en los últimos años.

Y aquí nos encontramos con el gran desarrollo experimentado desde el ingreso de España en la CEE (1986), en buena medida paralelo al del Sector Asegurador general, así como al de la economía y la sociedad española, pero también empujado por factores específicos. El

Cuadro 1 ilustra el cambio a partir de la evolución de las principales magnitudes del negocio.

También puede apreciarse el importante crecimiento del sector a través de la evolución de la composición del ahorro financiero de las familias españolas, que se refleja en el Cuadro 2.

No obstante, pese al gran salto que registra el binomio fondo de pensiones-seguros (incluyendo entidades

de previsión social), el peso específico del ahorro previsión en nuestro país sigue siendo escaso, si lo comparamos con Alemania, Reino Unido, Francia u otros países de nuestra área económica.

Además del natural incremento asociado al desarrollo económico registrado en nuestro país en el período indicado, en la evolución que reflejan los anteriores cuadros han influido de forma determinante fenómenos concretos como:

- La irrupción y desarrollo de la banca-seguros.
- La revisión del alcance del Sistema Público de Pensiones y la exteriorización de los compromisos por pensiones.

Deben mencionarse, a su vez, los cambios cualitativos que han afectado al Sector en los años pasados, especialmente en lo que atañe a la relación entre entidades y clientes. También en este aspecto juega un papel importante el desarrollo de la banca-seguros; pero dichos cambios cualitativos se visualizan principalmente en la evolución de la gama de productos que integra la oferta de las compañías de seguros de vida, siempre condicionada por la normativa fiscal aplicable, pero con el impulso especial que ha supuesto la acusada reducción de los tipos de interés en el período comentado.

Aparición y desarrollo de la banca-seguros

Situación de partida

Hasta la segunda mitad de la década de los ochenta nos encontrábamos con una situación de independencia general entre las redes de distribución de las entidades de depósito y la organización comercial de las compañías de seguros. El hecho de que grandes entidades aseguradoras pertenecieran a grupos bancarios o de cajas de ahorro no determinaba la puesta en común, de forma sistemática, de los canales de comercialización.

Sin embargo, esa separación básica no impedía el mantenimiento de determinados puntos de relación entre la actividad comercial aseguradora y la bancaria, como son:

1. La existencia de ciertos productos de seguro vinculados a operaciones típicamente financieras (seguros de vida de amortización de préstamos, personales e hipotecarios, seguros de incendios exigidos para la concesión de estos últimos) cuya comercialización generalmente no exige la intervención de un especialista en seguros.

2. La participación, por diversos procedimientos, de algunos responsables de oficinas bancarias en la actividad comercial de determinadas entidades aseguradoras, que se beneficiaban así de la amplitud de relaciones y clientes que el tráfico de aquéllas genera.

La imagen de los bancos y cajas entre los ahorradores, a finales de los ochenta, superaba claramente a la de las entidades aseguradoras. Ello se traducía, habitualmente, en una mayor confianza de los clientes hacia aquellas instituciones, las cuales comenzaron a ejercer una fuerte atracción sobre las aseguradoras, necesitadas de vías eficientes de comercialización (véase el Cuadro 3).

Razones para el acercamiento entre bancos y aseguradoras

A partir de la situación anterior, en los últimos años de la década de los ochenta y en los noventa se evoluciona hacia la utilización, cada vez mayor, por las compañías de seguros de los canales de comercialización de las entidades de depósito. Esta aproximación de las líneas de distribución, impulsada por todos los actores, no se produce sólo entre entidades pertenecientes a un mismo grupo, sino también entre sociedades independientes entre sí.

Podemos citar como principales motivaciones de este acercamiento desde el punto de vista de las entidades financieras las siguientes:

1. La disposición de redes muy extensas, con amplia dotación de medios humanos y materiales. La existencia de esta infraestructura, resultado de la peculiar evolución del sector financiero en España, obligó a la adopción de medidas para rentabilizarla; entre ellas, destaca la incorporación a la oferta de las entidades de

CUADRO 3

ESTUDIO COMPARATIVO DE LA IMAGEN DE BANCOS, CAJAS Y ASEGURADORAS*
(En %)

	Cajas	Bancos	Aseguradoras
Son más seguras	54	27	8
Invierten mejor su dinero	44	28	4
Son más rápidas	45	31	7
Informan mejor	37	25	10
Tratan mejor a sus clientes	40	23	9

NOTA: * Finales de los años ochenta.
FUENTE: Encuesta de ICEA.

nuevos productos financieros y parafinancieros: fondos de inversión, operaciones inmobiliarias y, en definitiva, seguros. Con ello se conseguía la distribución de los costes sobre una base de negocio más amplia.

2. La disminución de los márgenes de intermediación por el encarecimiento del pasivo, derivado de la mayor competencia o de la reducción general de tipos. Se planteó, entonces, la necesidad de compensar la reducción del beneficio de la explotación con el aumento de los ingresos por comisiones, las cuales se obtienen a través de la prestación de diversos tipos de servicios.

3. En un mercado de productos financieros bastante maduro y con un alto grado de competencia, no olvidaron los bancos y cajas la necesidad de aumentar la vinculación de sus clientes, haciéndoles titulares de una gama de productos lo más extensa posible; y, sobre todo, la necesidad de acercar a dichos clientes las ventajas fiscales que, eventualmente, han venido siendo reconocidas al ahorro en seguros de vida.

4. Por último, pese al importante número de oficinas bancarias y de cajas de ahorro, existen determinadas áreas, sobre todo fuera del ámbito tradicional de implantación de cada entidad de crédito, a las que éstas no llegan; la aproximación al negocio asegurador les va a permitir posteriormente, también, plantearse la utilización de las redes de agentes de las compañías como canal de distribución de productos bancarios.

Como motivaciones hacia la banca-seguros, desde el punto de vista del sector asegurador, podemos señalar:

1. La necesidad de dotarse de cauces de comercialización que permitan imprimir mayor ritmo de crecimiento a su negocio, para atender la gran demanda potencial de seguros consecuente con el despegue económico iniciado tras la adhesión de España a la CEE.

2. La conveniencia de aplicar tecnologías de elevada potencia a la distribución de seguros, para reducir costes y mejorar el servicio. Las entidades aseguradoras españolas no han dispuesto, a menudo, de los medios técnicos precisos para afrontar la competencia creciente en nuestro mercado, por razón de su escasa dimensión.

El modelo banca-seguros, que mira a la banca al establecer los objetivos en ratios de eficiencia, ha actuado como revulsivo para el sector asegurador, empujando a las compañías a desarrollar un importante esfuerzo de modernización y renovación de sus sistemas operativos. Aun así, todavía se mantiene cierta diferencia a favor de la banca en cuanto a los recursos destinados a la innovación tecnológica.

En definitiva, el sistema bancario español se presentó como una oportunidad para acelerar el desarrollo de la industria aseguradora, especialmente en el ramo de vida. Lo sigue siendo, y de su fortaleza dan idea los datos referidos a 2002 que se muestran en el Recuadro 1:

RECUADRO 1

PRINCIPALES DATOS DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL

- 278 entidades de crédito: de ellas 144 bancos (61 nacionales y 83 extranjeros) y 47 cajas de ahorro.
- 39.000 sucursales: 951 habitantes por cada una, configurando una de las redes más amplias de la UE (Alemania: más de 8.000 habitantes por oficinas; Francia: más de 5.000 habitantes por oficina).
- 53.000 cajeros: más de un cajero por cada 1.000 habitantes.
- 6 empleados por oficina, frente a 12 empleados por oficina de media en la UE; automatización creciente de procesos y generalización de la banca telefónica y por Internet.
- 1,6 tarjetas por cada habitante mayor de 16 años.

FUENTE: Banco de España.

CUADRO 4

DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DEL SEGUROS DE VIDA POR CANALES* (En %)

	Primas		Número de pólizas	
	Cartera	Nueva producción	Cartera	Nueva producción
Agentes	14,6	15,0	23,6	19,8
Corredores	7,7	4,3	5,0	4,0
Bancos y Cajas	60,0	71,1	61,3	71,0
Oficinas directas	15,0	8,3	6,4	2,9
Otros	2,7	1,3	3,7	2,3
Total	100	100	100	100

NOTA: * Año 2004.

FUENTE: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, memoria 2004.

Importancia de la banca-seguros en el actualidad

Por último, el grado de consolidación alcanzado por la banca-seguros en el sector de seguros de vida en España se refleja en la información recogida en el Cuadro 4.

Revisión del alcance del Sistema Público de Pensiones y exteriorización de los compromisos por pensiones

El Pacto de Toledo

Tradicionalmente se había achacado el ínfimo desarrollo del seguro de vida en nuestro país, además de al

insuficiente nivel de desarrollo económico, a la «generosidad» de nuestro Sistema Público de Pensiones, medida en términos de porcentaje de cobertura sobre el último salario. Pues bien, en la década de los ochenta se aceleró el proceso de toma de conciencia sobre las limitaciones de la Seguridad Social; tras un amplio y oportuno debate, que no cesa y que tiene lugar en la mayoría de los países desarrollados y organismos internacionales, la alternativa española al problema se plasmó en el acuerdo político conocido como «Pacto de Toledo».

En esencia, dicho acuerdo promueve la adopción de una serie de medidas de ajuste en los mecanismos de

gestión, cotización y prestaciones, que persiguen dar viabilidad al Sistema, al tiempo que confieren carta de naturaleza a los sistemas privados y complementarios de pensiones, en base a los que han de construirse el segundo y tercer pilar de la previsión social, de muy escasa presencia en nuestro país en la fecha de aprobación del Pacto.

Para las aseguradoras de vida, la apuesta pública por el desarrollo de la previsión social complementaria supuso transformar en una línea de productos de demanda masiva lo que hasta entonces había estado restringido a un estrecho segmento de clientes. De la capacidad para dar respuesta adecuada a esa demanda dependerá en buena medida el futuro de las compañías.

Exteriorización obligatoria de los compromisos por pensiones

Obviamente, la extensión del mercado de las pensiones complementarias va produciéndose, a impulsos de los incentivos fiscales, de forma paulatina. No obstante, entre los años 1999 y 2002 el ahorro canalizado hacia las pensiones complementarias experimentó un brusco incremento, como consecuencia de la obligación recogida en la Ley 30/95, de Ordenación y Supervisión del Seguro Privado, de exteriorizar los compromisos por pensiones asumidos por las empresas con sus trabajadores; compromisos que venían, como mucho, figurando como reservas contables en los balances de aquéllas. De dicha obligación sólo se libraron los bancos, cajas de ahorro, entidades aseguradoras y sociedades y agencias de valores, en razón a que los correspondientes sectores se encuentran sujetos al control de organismos supervisores, lo que, a juicio del legislador, permite a los trabajadores gozar de suficientes garantías respecto al cobro de sus pensiones, debidamente provisionadas en los balances. Ello no ha impedido que la gran mayoría de las entidades financieras opte por la exteriorización de sus compromisos.

La exteriorización se canalizó, de acuerdo con la previsión legal, a través de los planes y fondos de pensiones y de contratos de seguros de vida colectivos, con una distribución aproximada de 50/50 por 100, respectivamente.

Las aseguradoras fueron mayoritariamente destinatarias de los compromisos asumidos por las empresas con sus pasivos, concretados en la obligación de pago de rentas, mientras que las gestoras de fondos de pensiones terminaron asumiendo los correspondientes a los activos, normalmente en forma de planes de aportación definida que eran consecuencia de la transformación de antiguos compromisos basados en fórmulas de prestación definida.

Como resultado del proceso se inyectaron al Sector de Seguros de Vida del orden de 20.000 millones de euros en concepto de recursos administrados en forma de provisiones matemáticas. Además, la exteriorización contribuyó a que las entidades aseguradoras perfeccionasen sus técnicas de valoración, inmunización financiera y gestión, a veces compartida vía coaseguro, sobre todo en los seguros de rentas a prima única. El avance, por tanto, no fue sólo cuantitativo; la exteriorización ha servido, también, de revulsivo en un sector necesitado de nuevos planteamientos y herramientas técnicas para encarar los retos del futuro.

Debe, no obstante, señalarse que la exteriorización obligatoria no ha conseguido impulsar la adopción de nuevos compromisos de forma mínimamente significativa; para ello son necesarias nuevas medidas que, garantizando el equilibrio del Sistema Público de Pensiones, contribuyan a reforzar el papel de los sistemas privados complementarios.

Evolución en la oferta de productos

A nuestros efectos podemos agrupar los productos de seguros de vida en dos categorías: seguros de riesgo y seguro de ahorro; y considerar los seguros denominados «mixtos» incluidos en la que corresponda de las anteriores, según el componente, riesgo o ahorro, que sea predominante.

Seguros de vida riesgo

En los seguros de vida riesgo la innovación en los años pasados se ha centrado en la incorporación de

nuevas garantías que han buscado reforzar el atractivo comercial de los productos, pero que no han alterado su estructura interna ni la finalidad y utilidad que ofrecen a la sociedad, a saber: cobertura de grandes contingencias (fallecimiento, invalidez) a un coste reducido y asumible prácticamente por cualquier economía.

Así, con la excepción de la cobertura de grandes enfermedades, que ofrece anticipos o prestaciones adicionales a las principales de las pólizas en supuestos de infarto de miocardio, accidente cerebro-vascular, cáncer,..., que se ha tratado de asociar a los seguros de vida riesgo y que todavía no ha arraigado suficientemente ni en el lado de la demanda ni en el de la oferta, las mejoras en los seguros de riesgo no han supuesto sino meras reformulaciones de su objeto principal.

Seguros de vida ahorro

Más profunda ha sido la renovación de los seguros de vida ahorro. En la segunda mitad de los ochenta del siglo pasado alcanzaron notable difusión modalidades consistentes en planes sistemáticos de ahorro en base a primas periódicas con *interés mínimo garantizado* y *participación en beneficios*, en virtud de la cual se trasladaban a los asegurados porcentajes mayoritarios sobre los excedentes de rentabilidad que se obtuvieran año a año por encima de ese mínimo garantizado. Los altos tipos de interés de la época permitían proyectar en el largo plazo elevadas prestaciones que potenciaban la relación capitales garantizados/primas.

Tales productos se orientaban generalmente a la jubilación, en un momento en que empezaba a extenderse en España la conciencia sobre los probables ajustes a la baja en la cobertura de pensiones de la Seguridad Social, según se ha comentado.

Es también en ese período cuando se produjo la súbita aparición de las «*primas únicas*», pero no a impulsos de la industria aseguradora en la búsqueda de la mejor oferta para sus clientes, sino como un subproducto financiero diseñado en función de los beneficios fiscales otorgados por la normativa vigente; las diferencias de interpretación so-

bre la misma entre el sector financiero y las autoridades fiscales provocaron un serio y duradero conflicto que afectó negativamente a la reputación del sector.

Pues bien, desde entonces y hasta fechas recientes han aparecido algunos elementos nuevos que han forzado a las aseguradoras a explorar y desarrollar caminos alternativos para construir su oferta de productos de ahorro. Destacaremos, por un lado, la persistente reducción de los tipos de interés, impulsada por el proceso de convergencia de la economía española en el seno de la Unión Europea y, por otro, la regulación en nuestro país de los planes y fondos de pensiones.

- a) Reducción de tipos de interés
y adaptación de los seguros de vida ahorro

Un efecto inmediato derivado de la caída de los tipos de interés es la disminución del atractivo comercial de las inversiones en renta fija y de las fórmulas de ahorro basadas en ella, entre las que se encuentran las modalidades tradicionales de los seguros de vida ahorro. Y ello, aunque tal caída vaya acompañada de una disminución paralela en la tasa de inflación, por efecto de la ilusión monetaria que lleva a los ahorradores a fijarse en los tipos de interés nominales y no en los reales. Así, en aquellos productos que ofrecen un interés mínimo garantizado, por mucho que se acompañen de una promesa de ganancias adicionales para los asegurados por la vía de participaciones en beneficios, dicho tipo garantizado debe ajustarse a la baja siguiendo criterios prudentes que contemplen la eventualidad de nuevas reducciones en el futuro. La mentalidad del ahorrador tarda en adaptarse a los descensos de rentabilidades, pensando que lo normal será la vuelta a los niveles recién abandonados que consideran el escenario natural por haber vivido en él durante un tiempo suficiente. Es lo que ha sucedido en España en los últimos años donde los tipos de interés técnicos nominales (mínimos garantizados) han pasado a situarse próximos al 2 por 100, desde el 6 por 100 habitual hasta mediados de los noventa.

Por eso las entidades aseguradoras han perfeccionado sus técnicas de inmunización financiera, con objeto de apurar la curva de tipos, maximizando la relación «prestaciones finales garantizadas/primas» en favor de los asegurados, manteniendo bajo control los riesgos asociados a la evolución futura de los activos y pasivos. Estas técnicas de gestión, que han venido a identificarse como de ALM (*Asset Liability Management*), han resultado tremendamente útiles en el proceso de exteriorización obligatoria de los compromisos por pensiones impulsado por la Ley, ya que han permitido la ejecución de las operaciones en las mejores condiciones de costes para las empresas obligadas. No obstante, su utilización se ha extendido mucho más allá de ese proceso y puede decirse que, en la actualidad, el ALM es la base del diseño y la gestión de productos aseguradores que son objeto de comercialización masiva entre los particulares; de hecho, el dominio de esta técnica ha situado al sector asegurador español en vanguardia dentro del mercado europeo y mundial en lo que al diseño de productos se refiere.

El avance en la gestión conjunta de activos y pasivos y en el manejo de coberturas y productos financieros estructurados ha dado también como resultado la aparición de modalidades referenciadas a índices de renta variable, o combinaciones de los mismos, en las que la rentabilidad mínima garantizada se ve reducida sensiblemente para adaptarse a la evolución de los tipos de mercado, incorporándose, como elemento de atracción comercial sustitutivo, la garantía de atribución a los asegurados de un determinado porcentaje de un índice o de una cesta de índices al final del período establecido. Es decir, se pone mayor énfasis en la expectativa de una alta rentabilidad futura en detrimento de la rentabilidad asegurada tradicional de las pólizas de seguro. Con ello, el Sector de Seguros de Vida entra a competir por la captación del ahorro directamente con otras fórmulas, entre las que destacan los fondos de inversión mobiliaria o los depósitos de nuevo cuño (estructurados), si bien conservando generalmente las señas de identidad propia de la institución aseguradora, como son el man-

tenimiento de unos niveles mínimos de coberturas de riesgo y la preferencia por el medio y largo plazo.

Dentro de esa dinámica, en los últimos años ha conocido un efímero esplendor una modalidad con poco arraigo en España en comparación con el que alcanza en otros países; nos referimos a los «seguros en especiales unidades de cuentas» o *unit linked*. Se trata de un tipo de producto vinculado a fondos de inversión y, ocasionalmente, a cestas específicas de activos, en los que desaparece la garantía de interés e incluso de conservación del principal, siendo el riesgo de inversión íntegramente asumido por el tomador o asegurado. Hay que decir que, de nuevo, la eclosión de estos productos estuvo muy relacionada con los beneficios fiscales asociados a los mismos; en concreto, con la posibilidad que a través de las correspondientes pólizas se ofrece para invertir en diversos fondos de inversión y la posterior sustitución de las participaciones de unos por otros sin coste fiscal alguno para el inversor. Tan pronto como se extendió a la titularidad directa de participaciones la posibilidad de traslados entre fondos de inversión sin peaje fiscal desapareció el interés masivo por los *unit linked*, que han quedado como un producto útil sobre todo para ahorradores expertos que buscan desarrollar su propia y personal gestión activa.

b) Planes y fondos de pensiones *versus* seguros de vida

El segundo elemento en orden de importancia, que en este caso ha contribuido a ralentizar el crecimiento del ahorro captado a través del seguro de vida en nuestro país respecto a su potencial, lo constituye la aparición de los planes y fondos de pensiones como instrumento de ahorro finalista, con una regulación específica y con incentivos fiscales muy superiores a los de cualquier otro producto financiero o asegurador. Sorprendentemente, cuando en 1987 se dio carta de naturaleza legal al sistema privado de capitalización destinado a complementar las prestaciones del Sistema Público de Pensiones basado en el reparto, se optó por crear una figura

nueva en nuestro mercado, la de los planes y fondos de pensiones, dejando fuera al instrumento de ahorro jubilación por excelencia, garantizado, a largo plazo y que cuenta con importantes recursos adicionales para asegurar la solvencia de las entidades, como es el seguro de vida ahorro; al mismo tiempo, se admitía que los planes de pensiones pudieran asumir riesgos típicamente aseguradores.

No obstante, tal discriminación fue sólo conceptual, ya que, a la vez que se regulaba la figura de la entidad gestora de fondos de pensiones con actividad y objeto social exclusivo, se reconocía a las aseguradoras de vida la posibilidad de actuar directamente como gestoras. La situación quedaría parcialmente normalizada en 2003 cuando se hicieron extensivas las ventajas fiscales de los planes de pensiones a los seguros individuales de vida ahorro, mediante la regulación de los «planes de previsión asegurados»; han quedado fuera de esa homologación, hasta la fecha, los seguros colectivos¹.

A 31-12-2004 el volumen total administrado en fondos de pensiones en España ascendía a 63.136 millones de euros frente a 108.772 millones que acumulaba en provisiones matemáticas el seguro de vida. Cifras, en cualquier caso, insuficientes para afrontar el desafío demográfico a que se enfrenta la sociedad española, y cuyo incremento no deben las políticas gubernamentales dejar de alentar.

3. La globalización financiera

Sentada la dificultad de extrapolar a futuro la evolución de cualquier sector de actividad, podemos, no obstante, afirmar que el desarrollo del seguro de vida español en los próximos años va a continuar enteramente condicionado por el fenómeno de *globalización financiera*.

En el que ya nos hallamos inmersos. Entendida como la desaparición de todo tipo de barreras, la globalización financiera seguirá empujando en la dirección del fortalecimiento de la dimensión internacional de las aseguradoras, de un mayor protagonismo de los conglomerados financieros, de la generalización de los canales de distribución y de la aproximación comercial de instrumentos financieros conceptualmente diferentes.

Mayor dimensión internacional

En el ámbito geográfico hay que esperar un mayor desarrollo internacional de las aseguradoras domiciliadas en España, cualquiera que sea la fórmula elegida para la implantación en otros países.

Hasta fechas recientes la falta de armonización fiscal de los productos financieros y aseguradores entre los Estados miembros de la Unión Europea y el dominio de las redes de distribución locales han servido de eficaces barreras de entrada frente a entidades radicadas en los mercados más maduros del Espacio Económico Europeo. Sin embargo, por un lado, están extendiéndose los acuerdos que conceden la utilización de ciertas redes (principalmente bancarias) para la distribución de productos de grupos aseguradores extranjeros; y, por otro, a pesar de las resistencias actuales, cabe esperar que los Gobiernos vayan aceptando la aproximación en el tratamiento fiscal de instrumentos financieros análogos para acabar con las disparidades vigentes entre los distintos países, incompatibles con la libertad de movimientos de capitales, y como vía para avanzar de forma efectiva hacia el mercado único de servicios financieros que, al menos sobre el papel, se proclama por las más altas instancias de la Unión Europea.

Carecería de sentido que las entidades españolas no trataran de recuperar terreno en otros mercados al tiempo que el nacional se abre cada vez más a la participación de operadores extranjeros. Para ello, las alianzas se ofrecen como una vía que merece la pena explorar, alternativa a las, a menudo, costosas adquisiciones.

¹ Si bien el Proyecto de Ley del IRPF, aprobado por el Gobierno en fecha 10-03-2006, contempla la regulación de dicha fórmula colectiva con la denominación de «planes de previsión social empresarial».

Importancia de los conglomerados financieros

En el ámbito societario la globalización continuará potenciando los conglomerados financieros en sus diferentes versiones, es decir, la integración, en grupos que actúen bajo una dirección única, de diversas unidades con capacidad para operar a través de cualquier forma de intermediación financiera. La especialización se convierte, así, en una cuestión interna de los grupos, que aparecen en el mercado como oferentes globales. Los grupos de entidades financieras permiten aprovechar importantes sinergias mediante la utilización compartida de canales de distribución y de servicios comunes corporativos, así como mediante el tratamiento unificado de clientes, al tiempo que facilitan la asignación óptima de recursos patrimoniales a las distintas actividades y procuran el fortalecimiento de la marca bajo la cual ofrecerán al mercado todos sus productos y servicios.

Gestión multicanal

Precisamente en el ámbito de los canales de distribución ya nos hemos referido a la banca-seguros como una realidad consolidada en cifras en nuestro país. Pues bien, siguiendo la estela de la banca-seguros, asistimos en la actualidad a la expansión de la distribución de productos estrictamente financieros, de activo y pasivo, a través de redes agenciales de entidades aseguradoras, tendencia en auge que se mantendrá en los próximos años.

Nos encontramos pues ante una situación radicalmente distinta a la de hace 20 años, ya que las «redes físicas» de distribución de entidades financieras y aseguradoras están cada vez menos especializadas.

Junto a ellas, las redes virtuales, es decir, Internet, progresa a un ritmo inferior al que algunos auguraban hace pocos años, pero también imparable. El papel que juega la *web* es, esencialmente y por ahora, de complementariedad de los otros canales y de servicio postventa; pero la sociedad avanza claramente por el camino de convertirla en un protagonista principal de cualquier estrategia de distribución.

Aproximación entre las fórmulas de ahorro

Por último, la delimitación de la gama de productos susceptibles de ser ofrecidos a los ahorradores o inversores potenciales también es global. Independientemente de las diferencias conceptuales entre depósitos, instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones o seguros de vida-ahorro, todos ellos se orientan a la satisfacción de una necesidad general: la gestión y rentabilización del patrimonio financiero de los ciudadanos; y, para ello, utilizan similares herramientas y técnicas de análisis, valoración y gestión de riesgos, sin perjuicio de que uno u otro, en función de la finalidad perseguida por el ahorrador, busque transformar sus características diferenciales en ventajas competitivas respecto a los demás.

Como ejemplo de lo que decimos pueden citarse los seguros *unit-linked*, los fondos de inversión y planes de pensiones garantizados, así como los depósitos estructurados y los seguros de vida ahorro vinculados a índices.

Esa semejanza entre las distintas fórmulas, impulsada por la búsqueda de recursos de clientes en los mismos «caladeros» del ahorro, atrae el debate sobre la *neutralidad fiscal*, que debe ser aceptada como principio que implica la misma tributación para productos similares en sus características y finalidad. Sin embargo, debe también aceptarse la facultad de los gobiernos para discriminar positivamente a aquellos instrumentos especialmente aptos para la consecución de objetivos de política económica y social. Aquí no podemos sino referirnos a la necesidad de incentivar fiscalmente el ahorro finalista, especialmente el orientado a la jubilación, cuando se canalice a través de productos que facilitan su concreción en el largo plazo, de forma sistemática y con las mayores garantías. En ese campo el seguro de vida, cuyas exigencias legales de solvencia superan con creces y en beneficio de los ahorradores a las establecidas para otros instrumentos de ahorro, tiene que jugar un papel fundamental.

Orientación al cliente

La globalización financiera tiene también su traducción en la forma de relación de las empresas, incluidas las de seguros de vida, con sus clientes. Aunque todavía se traduce más en una declaración de intenciones que en práctica cotidiana, las estrategias comerciales tratan de evolucionar desde la tradicional «orientación al producto» hacia una «orientación al cliente», lo que implica sustituir las campañas de «colocación» de determinadas modalidades, que persiguen maximizar las captaciones de recursos ajenos por la entidades en función de sus propios objetivos de crecimiento, por una más certera identificación de las necesidades de cada cliente, con el fin de ofrecerle las fórmulas que mejor se adaptan a las mismas, logrando de paso una mayor fidelización.

La consecuencia inmediata de esa tendencia en las compañías de seguros de vida es la necesidad de ampliar su gama de productos, sin limitarse en su oferta de fórmulas de ahorro a los tradicionales productos de vida. Se ven, así, abocadas a un proceso de «desespecialización» de las redes, para lo que pueden requerir el acuerdo con otros grupos o entidades.

4. Claves de futuro

A pesar de la fuerte corriente globalizadora no es descartable la supervivencia de aseguradoras de vida de tamaño mediano en un ámbito geográfico restringido, apoyándose tal vez en su arraigo tradicional, en una buena calidad de servicio, solvencia reconocida y precios acordes con un adecuado control de costes.

No obstante, el mercado estará dominado por grandes conglomerados cuyas políticas generales condicionarán las de las aseguradoras de vida en ellos integradas. Ahora bien, hasta donde alcance la independencia y capacidad de maniobra de los gestores de dichas aseguradoras, éstos tendrán que enfrentarse a diferentes retos, algunos conocidos y otros nuevos, en cuya superación se encuentran las claves de la evolución futura

del sector; destacan: el manejo de las redes de distribución, el diseño de una gama atractiva de productos y el perfeccionamiento de las técnicas de gestión y control al hilo de las nuevas exigencias legales.

Redes de distribución

Evolución de la banca-seguros

Ha quedado claro en las anteriores líneas que la banca-seguros ha impactado decisivamente en el sector de seguros de vida, acelerando su transformación. Sin embargo, las aseguradoras de vida y grupos financieros no tienen todo hecho en ese campo; la irrupción de las entidades de crédito en la comercialización de seguros de vida se produjo en terreno abonado pero, en cierto modo, virgen, es decir, con capacidad para absorber un crecimiento rápido del volumen de negocio. Podemos decir que, en contra de los temores iniciales, las redes de las entidades de crédito fueron «creadoras de mercado» llevando el seguro de vida a ámbitos no alcanzados por las redes tradicionales y sin menoscabar el tamaño, en términos absolutos, del mercado controlado por éstas.

Sin embargo, en el futuro no lejano la banca-seguros en nuestro país tendrá que enfrentarse, también, a un mercado maduro, lo que va a exigir a los aseguradores y comercializadores avanzar con determinación en aspectos como el diseño de productos específicamente adaptados al canal, su plena integración con las herramientas operativas de las redes de sucursales, la transparencia de los mismos en línea con la que se exija a otros instrumentos financieros, y el control riguroso de los costes que permita establecer unos precios competitivos.

Para entonces habrá que haber alcanzado un nivel suficiente de *formación* en los integrantes de las redes bancoaseguradoras, lo que exigirá a los aseguradores de vida aumentar sensiblemente el tiempo y los recursos dedicados a esta parcela. Debemos reconocer ahí la gran asignatura pendiente en esta modalidad de distribución, lo que hace que la calidad de servicio que ofrece la misma sea manifiestamente mejorable. Adicio-

nalmente, el incremento en el nivel de capacitación de la red es condición necesaria para consolidar el canal banca-seguros como vía para la incorporación de nuevos clientes a las entidades comercializadoras, que no deberían conformarse con utilizar el seguro exclusivamente para aumentar sus ratios de venta cruzada sobre la cartera preexistente.

Redes agenciales y capacidad de asesoramiento

Lo dicho para las redes bancoaseguradoras es igualmente predicable para las redes agenciales, en la medida en que, cada vez más, éstas tienden a adoptar un perfil más generalista. La simplicidad, transparencia y adecuación a las necesidades de los clientes en el diseño de productos, la agilidad operativa y el aumento de la formación, no pueden sino producir efectos positivos en la calidad de funcionamiento de las redes aseguradoras tradicionales, en las que deben aplicarse plenamente los criterios que marcan la orientación al cliente.

Ahora bien, aprovechar las oportunidades que ofrece la globalización financiera pasa, también, por aumentar la capacidad de asesoramiento que ofrecen las redes agenciales de las aseguradoras de vida. Hay que avanzar en la configuración del agente como asesor financiero asegurador, pues las necesidades de los clientes ya no pueden parcelarse por instrumentos de ahorro e inversión; y es precisamente ese perfil el que permitirá a aquéllos ofrecer un valor añadido sobre el servicio de otras redes.

De nuevo nos enfrentamos a una línea de actuación que, estando ya definida, aún no ha llegado a concretarse de forma significativa en el mercado español.

Internet y protagonismo de la marca

Ya hemos comentado que la existencia y desarrollo progresivo de Internet debe ser considerada en toda su dimensión por las aseguradoras de vida. A través de la *web* terminarán canalizándose todo tipo de relaciones entre aseguradores y clientes, sea en el momento previo a la contratación, en la realización de la misma o en la

asistencia posterior a los asegurados, avanzándose conforme vayan siendo superadas las barreras técnicas y legales. Ningún producto quedará fuera de la red, si bien los de vida-ahorro serán los primeros en verse consolidados en ella.

Cada sociedad, dependiendo de su estructura de distribución, deberá optar por desarrollar Internet bien como un canal autónomo, bien integrado con otros canales o en ambas direcciones.

El éxito de la distribución a través de Internet será directamente proporcional al reconocimiento de la *marca* bajo la que opere la aseguradora de vida, aspecto que cobra aquí aún mayor protagonismo que en otros canales, y que va a depender mucho de la calidad de servicio y seguridad a largo plazo que sea capaz de transmitir.

Productos

Participación de los seguros de vida en la oferta financiera global

Con todo, el gran reto de los aseguradores de vida está en encontrar su nicho de mercado en la oferta financiera global, aquél en el que poder desarrollar plenamente sus ventajas competitivas frente a otros operadores.

Obviamente, el campo de los seguros vida riesgo puede considerarse como un mar interior acotado a los aseguradores de vida, donde el impulso competitivo se desarrollará sólo entre ellos y donde será fundamental la correcta adaptación de los procesos de selección de riesgo a los nuevos escenarios que determinen los progresos en el campo de la genética. Sin embargo, el sector ha de mantener también su protagonismo histórico e internacional en la gestión del ahorro, especialmente en todo lo que concierne al ahorro-jubilación. Para ello habrá de explotar al máximo sus *características diferenciales* en el océano de la globalización financiera. Merecen ser citadas especialmente las siguientes:

— la cobertura de riesgos biométricos, que da entrada al factor probabilidad de supervivencia y a la posibili-

dad de combinar ahorro y garantías de riesgo, facilitando una respuesta más ajustada a las necesidades del cliente y sus familias en las diversas situaciones que, con carácter contingente, pueden afectar a su vida;

— en línea con lo anterior, mayor capacidad de integración y complementariedad con los sistemas públicos de cobertura de riesgos y pensiones;

— garantía de rentabilidad en el medio, largo y muy largo plazo, apoyada en una capacidad demostrada de gestión de inversiones, control e inmunización del riesgo financiero en esos ámbitos temporales, en los que habitualmente se desarrollan los programas de ahorro finalista.

Sobre la base anterior, las entidades deberán construir su oferta de productos intensificando el esfuerzo de innovación, de forma que las ventajas diferenciales que aporta el seguro de vida se incardinan adecuadamente en diseños que motiven a los clientes. En dicha oferta ocuparán un lugar preponderante los productos ligados al fenómeno del envejecimiento de la población: ahorro jubilación, dependencia, rentas.

Ahorro jubilación

Dentro de los productos de ahorro jubilación habrá que continuar impulsando las modalidades de ahorro sistemático que permitan canalizar recursos de los ciudadanos para la constitución de capitales o rentas que en la vejez complementarán los ingresos procedentes del Sistema Público de Pensiones, utilizando como materia prima los elementos típicamente aseguradores citados.

Pero también, en situaciones de tipos de interés como la que actualmente se registra en España y en la Unión Europea, las compañías de vida deberán potenciar su condición de gestoras de planes y fondos de pensiones, producto que en su modalidad de aportación definida sustituye la garantía de capital e interés, ciertamente poco atractiva en los niveles presentes para la gran masa de clientes, por una expectativa de rentabilidad adaptable a la edad y nivel de aversión al riesgo de cada uno. Ahora bien, ello exigirá a las aseguradoras redoblar sus esfuerzos de modernización en este campo,

donde, claramente, las gestoras de planes y fondos con objeto social y actividad exclusivos y normalmente integradas en grupos dominados por entidades de crédito, han demostrado ser, en general, más eficientes.

El seguro de dependencia

El seguro de dependencia será una realidad en un futuro próximo, pero su materialización y desarrollo estará en función del sistema (público, privado o mixto) que, finalmente, se adopte en España.

En la medida en que se contemple al menos cierto margen de actuación para el seguro privado, las aseguradoras de vida contarán con interesantes oportunidades de negocio en este campo.

En ese ámbito, el escenario más probable es el de una introducción progresiva del seguro de dependencia en la sociedad española, en base al inicio de procesos de constitución de ahorro impulsados por incentivos fiscales y orientados, total o parcialmente, hacia la cobertura de la dependencia en el largo plazo. Probablemente estos flujos podrán canalizarse conjuntamente con los que hoy día alimentan los mecanismos de ahorro jubilación (planes de pensiones y planes de previsión asegurados) si así lo facilita la normativa fiscal anunciada al efecto por el Gobierno.

Por tanto, es de esperar que una parte importante de los recursos que la sociedad destine, en el campo privado, a financiar los cuidados a largo plazo se canalice a través de las aseguradoras de vida, que deberán ser capaces de ofrecer soluciones viables, flexibles y adecuadas a las disponibilidades de cada persona o unidad familiar. Cabe en este punto el diseño de seguros de rentas que también contemplen de forma exclusiva o en combinación con otros riesgos la cobertura de la dependencia.

Los seguros de rentas

Precisamente el apartado de los seguros de rentas está llamado a incrementar su importancia en los próximos años, en la medida en que vaya ganando peso la previsión complementaria en la economía de las familias.

La complementariedad de los sistemas privados respecto del Sistema Público de Pensiones se expresa de forma natural cuando las percepciones provenientes de aquéllos se suman a las que mensualmente se reciben del último. Así es como los sistemas privados se acercan a su objetivo de suavizar la merma de ingresos que normalmente va asociada al acceso a la jubilación. En la medida en que el proceso acumulativo inherente al sistema de capitalización, que utilizan los sistemas privados, vaya dando sus frutos y generando volúmenes de ahorro tanto mayores cuando mayor sea el período de acumulación, más viabilidad tendrá la percepción de rentas periódicas de cuantía y duración crecientes, avanzando hacia el ideal constituido por la renta vitalicia, que deberá incluir modalidades que suavicen el efecto que la desaparición prematura del rentista puede tener en el patrimonio constituido a favor de sus beneficiarios.

No puede tampoco perderse de vista el hecho de que, cada vez más, el componente con más peso en el ahorro de las familias es el «ahorro inmobiliario» y que las rentas pueden ser un instrumento adecuado para dar a ese patrimonio una liquidez de la que carece.

Las compañías deberán, por tanto, profundizar sus técnicas de gestión actuarial y financiera para perfeccionar el producto «rentas», con atención muy especial a la evolución demográfica, de forma que pueda conseguirse su viabilidad comercial sin poner en peligro la solvencia futura de la entidad.

Capítulo especial merecerán, en este sentido, las rentas asociadas a los cuidados a largo plazo.

Gestión y control de riesgos

Apuesta por el incremento de la eficiencia

El principal efecto de la globalización en cualquier sector de actividad es el incremento de la competitividad y la presión que traslada a las empresas para mejorar sus ratios de eficiencia. El sector asegurador no es ajeno a esta realidad; con el ingrediente adicional, en el de vida, de que dichas ratios han de enfrentarse no sólo

entre las aseguradoras sino con otras instituciones financieras con las que aquéllas deben competir en su actividad de captación de ahorro.

Y en ese campo es considerable el trabajo que tienen por delante las aseguradoras de vida, muchas de las cuales tienen pendiente una profunda renovación de sus sistemas. No cabe ampararse en la mayor complejidad conceptual del seguro de vida respecto a otros instrumentos financieros para justificar la menor agilidad de respuesta a las demandas de los clientes, porque éstos no admitirán tales argumentos.

Las aseguradoras han empezado a tomar como referencia a la banca en nuestro país, en vanguardia en ratios de eficiencia a nivel europeo y mundial, lo que está permitiendo a la misma emprender proyectos de expansión internacional con sólidos fundamentos.

Así, en los últimos años las aseguradoras han reducido la distancia que les separa respecto a bancos y cajas de ahorro en cuanto a recursos destinados a la innovación tecnológica, aunque aún se mantiene la diferencia a favor de los últimos. Según un estudio de ICEA² actualizado a 2003, del total de gastos de explotación, un 11,6 por 100 corresponde a los costes en tecnología de la información en las entidades aseguradoras, frente al 13,3 por 100 en los bancos y cajas. A su vez, dentro de éstos el peso de los costes discrecionales, es decir, de aquellos que, según se admite, pueden ser más fácilmente orientados a las áreas que aportan mayor valor al negocio, alcanza el 41 por 100 en las aseguradoras, y el 43,3 por 100 en el sector bancario español (frente a los no discrecionales, destinados a mantenimiento, explotación y administración).

Por último, la relación entre costes fijos y variables (personal externo, nuevas adquisiciones) también es favorable a la banca: 47,9 por 100 de coste variable frente al 40,9 por 100 en las aseguradoras. Se entiende que,

² Estudio comparativo de los costes de tecnologías de la información de los sectores asegurador y bancario en el año 2003 (ACCENTURE & ICEA).

con ello, los bancos y cajas cuentan con mayor capacidad para adaptarse a los requerimientos del mercado y con mayor facilidad para optimizar costes.

Una vez más, la privilegiada relación entre aseguradoras y entidades de crédito que promueve la banca-seguros ofrece una magnífica oportunidad a este campo.

Control de riesgos específicos y no específicos

Desde el origen, lo que ha dado sentido a la institución aseguradora ha sido la gestión y compensación de riesgos, mediante la aplicación de los principios de la estadística, en particular la Ley de los Grandes Números, cuya utilidad práctica requiere la introducción de criterios de homogeneización, distribución, dispersión e inferencia.

Todos esos principios se han venido desarrollando hasta fechas recientes desde una perspectiva esencialmente estática y en relación con la categoría identificada como «riesgos de seguros». Pues bien, el futuro exige una consideración plenamente dinámica del riesgo, así como la extensión a otros no estrictamente aseguradores pero que son determinantes en el desenvolvimiento de la actividad de las compañías y condicionan el mantenimiento de su capacidad para atender plena y puntualmente sus obligaciones; en definitiva, para mantener un nivel adecuado de solvencia.

Es decir, no basta ya con establecer la gestión técnica de las aseguradoras procurando el adecuado funcionamiento de los mecanismos de compensación de acuerdo con las bases estadísticas y financieras vigentes al diseñar cada modalidad de aseguramiento, buscando garantizar la suficiencia de las primas y reservas. Desde hoy se hace necesario contemplar las posibles líneas de evolución de unas bases de cálculo que, si bien se sabían variables, se han manejado en la práctica como si fueran permanentes. Ello es especialmente importante en las aseguradoras de vida, dado el largo plazo en el que normalmente se definen sus operaciones.

Estas entidades se están enfrentando ya al plus de incertidumbre que afecta a las tablas de supervivencia y mortalidad, provocado por el alargamiento en la espe-

ranza de vida y por la trascendencia de los avances médicos y genéticos, que pueden introducir cambios estructurales en la duración de la vida humana.

Pero también deben las aseguradoras proseguir otorgando el protagonismo que requieren a otros riesgos no específicamente aseguradores, como son los financieros, particularmente los de tipos de interés y mercado, en los que la aparición de desviaciones negativas pueden tener consecuencias de alcance superior a los de mortalidad o supervivencia.

Sin olvidar otros tipos de riesgo como el operacional, tan difícil de cuantificar pero tan decisivo en el devenir de las entidades. Como ha quedado dicho, el crecimiento en los niveles de eficiencia y productividad de las compañías, al tiempo que la creciente complejidad de los procesos, pasa por aumentar el «capital tecnológico» y de conocimiento o, alternativamente, por la utilización equilibrada del *outsourcing*. Lo que aumenta la dependencia de herramientas y sistemas técnicos cuyas claves se sitúan a menudo fuera del alcance de los aseguradores.

Por otro lado, es destacable el creciente desarrollo de los derivados, idóneos para muchos contratos de aseguramiento e inmunización, pero que por su elevado apalancamiento pueden multiplicar el efecto negativo de determinadas operaciones hasta límites no soportables por la estructura financiera de las entidades.

Así, como contrapartida de todo lo anterior, resulta imprescindible establecer rigurosos procedimientos de *control interno* que garanticen que los gestores mantienen, en todo momento, su dominio sobre la actividad.

Solvencia II

La última derivada de lo que acabamos de exponer tiene que ver con la necesidad de mejorar la adecuación del nivel de recursos propios destinado a garantizar la estabilidad a largo plazo de las entidades aseguradoras al perfil de riesgos propio de cada una. Eso es lo que persigue el proyecto europeo conocido como «Solvencia II», que viene a continuar la senda iniciada en el sector bancario con el acuerdo de «Basilea II».

En el nuevo modelo que se pretende implementar, el importe del margen de solvencia exigible se hará depender de cómo se concreten en cada compañía los diferentes riesgos (principalmente los de suscripción, de tipo de interés, de mercado, de crédito y operacional). Sería razonable prever que sobre la exigencia general que se establezca puedan las entidades aplicar reducciones si, mediante la aplicación de modelos internos de proyección y valoración de riesgos, consiguen demostrar que los que genera son inferiores a los que contempla el nivel estándar, bien sea por las modalidades en que opera, por la categoría de sus inversiones, por los criterios de selección de riesgos o por cualquier otro parámetro de los que definen su actividad.

En suma, las entidades aseguradoras en general, y las de vida en particular, podrán encontrar un beneficio financiero añadido en contrapartida al esfuerzo de implantación de las nuevas y más sofisticadas técnicas de gestión, como es la menor inmovilización de recursos necesaria para desarrollar su negocio. Es algo que les ayudará a ganar la confianza de los inversores, quienes estarán mejor dispuestos a materializar sus inversiones en proyectos aseguradores en la medida en que aumenten los retornos efectivos esperados.

5. Conclusión

El sector asegurador de vida inició a finales de la década de los ochenta un profundo proceso de transformación, que se ha venido desarrollando al hilo del crecimiento económico general e impulsado por factores específicos, como la banca-seguros y la irrupción de los sistemas privados de pensiones, precedida por la revisión del alcance de la cobertura de los sistemas públicos.

Dicho proceso de transformación se ha acelerado en paralelo a la consolidación del fenómeno de la globalización financiera, caracterizada por la eliminación de barreras en los ámbitos internacional, societario, de canales de distribución y de diseño de productos.

El impulso globalizador continuará alimentando en el futuro próximo la dinámica innovadora de las compañías, las cuales deberán adaptarse con agilidad a los cambios que se produzcan en dichos ámbitos; al tiempo que habrán de enfrentarse a una profunda renovación tecnológica, previa reordenación de sus procesos en un marco de gestión dominado por valoración y proyección particularizada de los distintos tipos de riesgos que condicionan su actividad en el largo plazo.

En él sólo subsistirán aquellas aseguradoras de vida que sean capaces de superar todos esos retos.