

162

**Estrategias de Expansión en el
Sector Asegurador**

Matriz de Madurez
del Mercado de Seguros Mundial

Estudio realizado por: Kamal Mustafa Gondolbeu
Tutor: José Luis Pérez Torres

Tesis del Master en Dirección de Entidades
Aseguradoras y Financieras

Curso 2012/2013

Esta publicación ha sido posible gracias al patrocinio de



Esta tesis es propiedad del autor. No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente. El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto

Presentación y agradecimientos

La idea de realizar este trabajo nace del interés por conocer los planteamientos estratégicos que la industria aseguradora está llevando a cabo en relación a sus estructuras societarias, viendo cómo los efectos de la globalización socioeconómica plantearán en las estrategias de expansión de la industria.

Dedico este trabajo a mi familia, en especial a mi madre y a mi abuela que siempre han sabido iluminarme el camino y motivarme para emprender nuevos retos en mi vida. Gracias por todo el apoyo incondicional.

Me gustaría agradecer a la Dirección del Máster, al Dr. José Luis Pérez Torres y a la Dra. Mercedes Ayuso por todo el trabajo que han realizado, y en especial por ser mi tutor, a José Luis Pérez Torres por haber compartido su conocimiento y la experiencia del sector.

A todos los profesores que han participado durante el transcurso de esta edición.

Y finalmente a mis compañeros, a los que muy sinceramente quiero agradecerles su amistad y los buenos momentos compartidos a lo largo de este último año, y los que vendrán.

Resumen

La globalización ha generado en las empresas la necesidad de aumentar la productividad y competitividad, especialmente en un marco económico cambiante y donde la internacionalización converge hacia un mercado único. Por ello, en los últimos años, han tenido lugar nuevos planteamientos de reestructuración societaria con el objetivo de generar mayor valor en las empresas a través de una optimización del capital y de un mejor posicionamiento en el mercado.

En este contexto, resulta de interés examinar los principales modelos de estructuración empresarial que presenta el sector asegurador y ver cuáles han sido los factores que han incidido en su utilización. De igual manera, se valorará la posible aplicabilidad de estas estrategias en los próximos años, a partir del análisis de una serie de indicadores macroeconómicos que permitan determinar el nivel de competencia y de madurez del mercado de seguros a nivel mundial.

Resum

La globalització ha generat en les empreses la necessitat d'augmentar la productivitat i competitivitat, especialment en un marc econòmic canviant i on la internacionalització convergeix cap a un mercat únic. Per això, en els darrers anys, han tingut lloc nous plantejaments de reestructuració societària amb l'objectiu de generar més valor a les empreses a través d'una optimització del capital i d'un millor posicionament en el mercat.

En aquest context, resulta d'interès examinar els principals models d'estructuració empresarial que presenta el sector assegurador i veure quins han estat els factors que han incidit en la seva utilització. De la mateixa manera, es valorarà la possible aplicabilitat d'aquestes estratègies en els propers anys, a partir de l'anàlisi d'una sèrie d'indicador macroeconòmics que permetin determinar el nivell de competència i de maduresa del mercat d'assegurances a nivell mundial.

Summary

Globalization has resulted in the need to increase business productivity and competitiveness, especially in a changing economic environment and where internationalization converges towards a single market. Therefore, in recent years, there have been new approaches to corporate restructuring in order to generate greater enterprise's value through capital optimization and a better market positioning.

In this context, it is interesting to examine the main models of corporate structure that presents the insurance industry and see which factors have influenced their use. Likewise, the potential applicability of these strategies in the coming years will be assessed from the analysis of a number of macroeconomic indicators to determine the competence level and maturity of the insurance market worldwide.

Índice

1. Introducción	9
2. Nuevos escenarios en la estrategia empresarial del sector asegurador	13
2.1. Armonización y unificación regulatoria	13
2.2. Globalización como factor de convergencia empresarial	18
3. El escenario mundial del seguro. Dónde y cómo entrar	21
3.1. Fuentes de información	21
3.2. Evolución del mercado de seguros en el mundo. Situación actual y posibilidades de futuro.....	22
4. Indicadores de madurez del mercado	29
4.1. Indicador de Volumen	29
4.2. Grado de Penetración del seguro	31
4.3. Grado de Densidad del seguro	33
4.4. Los cambios demográficos. Países con potencial de crecimiento por los movimientos de la población	37
4.5. Perspectivas socioeconómicas. Nivel de facilidad para los negocios	45
4.6. Matriz de madurez del mercado asegurador mundial	49
5. Estrategias de crecimiento.....	55
5.1. Las Fusiones y Adquisiciones. Fórmula de crecimiento.....	55
5.2. Sucursalización.....	61
5.3. Agencias de Suscripción	62
5.4. Internacionalización	65
6. Diferentes estrategias en base a la Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial.....	73
7. Conclusiones	75
8. Bibliografía	79

Estrategias de expansión en el Sector Asegurador

Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial

1. Introducción

El objetivo de este trabajo es valorar y plantear estrategias de negocio en el sector asegurador, analizando las razones por las que pueden ser las más adecuadas y ver qué efectos pueden llegar a incidir en nuestra estrategia. Entre los factores que se podría asegurar que están teniendo mayor influencia, veremos brevemente el fenómeno de la globalización y las consecuencias de la convergencia de los mercados, y qué oportunidades o riesgos conllevan a la industria aseguradora.

El estudio que presentamos, se divide en tres grandes bloques. En el primero veremos brevemente los cambios que ha representado para las empresas y en su determinación de estrategias empresariales, factores como la armonización y unificación regulatoria, o la globalización de la sociedad en general, y de la economía en particular. En aras de una mejor coordinación, los organismos de regulación y supervisión cada vez observan mayores canales de diálogo y comunicación con sus homólogos internacionales, o incluso, con nuevos actores que buscan poder operar en un mercado globalizado. Cada vez está perdiendo más sentido hablar de la ubicación física de una empresa, ya que el mercado en el que operar se ha expandido de tal manera, que el mercado se hace a las necesidades del momento.

Estos temas han cogido aún más fuerza con motivo de la crisis económico-financiera que estamos viviendo en los últimos años, y que ha generado cambios en las tendencias de estrategia empresarial. También nos ha resultado de interés el ver de manera breve, todo lo relacionado con los cambios en la regulación de los Grupos Aseguradores, ya que cada vez es más común, por temas como pueden ser la optimización del coste de capital, o bien, por reducir los procesos administrativos vía una reducción en los requerimientos formales de información a los reguladores y supervisores, que las estrategias de crecimiento pasen por la expansión a partir de la formación de grandes entidades del seguro, o normalmente llamados, grupos de seguros o aseguradores. Es obvio, que el hecho de crecer vía la reducción de costes de estructura por el simple hecho de una reestructuración organizativa, es sólo un factor más que los directivos tienen en cuenta a la hora de decidirse por este tipo de acciones, si bien, no es la única motivación para ello.

Antes de poder valorar diferentes opciones estratégicas de entrada o de expansión en el sector asegurador, dedicaremos el segundo bloque de este trabajo a presentar una serie de indicadores, que nos permitirán cuantificar el grado de madurez de los distintos mercados internacionales, y que utilizaremos como herramienta de decisión en el establecimiento de estrategias de negocio. Este modelo de toma decisiones, se traduce en una matriz de calor, en la que

se recogen de manera gráfica y sencilla los resultados del análisis de todos y cada uno de los indicadores que se han planteado. El hecho de presentarlo en una matriz de calor, facilita la interpretación de los resultados individuales de cada indicador en cada uno de los países, pero a su vez permite analizar las posibles correlaciones existentes entre los diferentes mercados, a través del análisis conjunto de los indicadores.

Para la preparación de esta parte del estudio, se ha realizado una acción de búsqueda y homogeneización de diferentes fuentes de información, en aras de disponer de datos comparables entre los diferentes países para la creación de los indicadores que finalmente hemos considerado en el análisis.

Los indicadores planteados, permiten valorar aspectos como la densidad del mercado o el grado de penetración del seguro en las economías de los países que hemos analizado. Algunos de estos indicadores son de carácter macroeconómico, por la clara incidencia que presentan en la industria aseguradora, como pueden ser los cambios demográficos y la evolución que se espera en la población mundial a lo largo de los próximos años. La finalidad de la creación de estos indicadores es la de disponer de una herramienta de carácter analítico que permita dar soporte a los diferentes planteamientos de negocio que se estudian en el tercer bloque del estudio.

A partir de este punto, es cuando nos adentraríamos en el tercer bloque de este trabajo, que ha consistido en analizar brevemente, sin extendernos ni adentrarnos exhaustivamente en los procesos en sí, sino sólo en el planteamiento como estrategia empresarial, algunas de las alternativas que actualmente están siendo utilizadas y que en los próximos años puedan ser detonantes del cambio en la industria. Entre ellos, hemos destacado los procesos de Fusiones y Adquisiciones como estrategia de expansión o de búsqueda de sinergias en el mercado. También analizaremos las ventajas o inconvenientes de los procesos de Sucursalización, que cada vez son más comunes en el sector de los seguros, y que entre sus objetivos principales destacaría el de buscar aprovechar regímenes fiscales favorables, o bien, reducir el coste de los requerimientos de capital que Solvencia II está generando. En este bloque aún veremos dos estructuras societarias, las cuales se postulan, cada vez más, como una alternativa estratégica en entornos económicos en los que de querer mantener niveles de crecimiento es necesario utilizar otro tipo de estrategias de negocio. Entre ellas, hemos destacado la utilización de las Agencias de Suscripción como mecanismo de distribución y como fuerza de venta, y también la Internacionalización de las empresas, en busca de otros mercados en los que poder crecer cuando el local está en un estado de madurez que no permite alcanzar los objetivos de los inversores y de los propios gestores de la empresa.

Este estudio, como ya se verá a lo largo del documento, no tiene como objetivo el desarrollo de criterios o normas que permitan definir cuestiones tales como qué modelos de negocio asegurador son los mejores. Tampoco pretendemos dar una redacción del éxito que tengan o hayan podido tener en su implantación en los diferentes países que se analizan en este trabajo, sino que el objetivo es el de entender qué mecanismos en términos de reestructuración societaria existen y presentan características que hacen prever su utilización con ma-

yor intensidad en los próximos años, así como qué ventajas e inconvenientes tienen asociados. Además, de cara a valorar la posible aplicabilidad de estas estrategias, utilizamos una herramienta analítica como es la Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial, que nos permite realizar un cuantificación analítica de características del sector asegurador, como puede ser el grado de madurez en el que se encuentra, y así disponer de una herramienta de análisis que aporte valor en la toma de decisión de la puesta en marcha de una estrategia u otra. Teniendo en cuenta, que nos hemos centrado en algunos planteamientos de negocio que están muy relacionados con la globalización y su impacto en la economía actual y futura, resulta necesario que nuestro enfoque analítico sea de carácter global, por lo que los criterios utilizados se plantean desde la visión del análisis macroeconómico.

2. Nuevos escenarios en la estrategia empresarial del sector asegurador

En los últimos años, la industria aseguradora ha experimentado una serie de avances que han tenido un impacto directo en la manera en la que el sector se organiza. Este efecto de cambio, no sólo se ha producido en los últimos tiempos, sino que sigue cogiendo fuerza en la actualidad y se espera que en los próximos años se vea fuertemente impulsado.

A continuación presentaremos aquellos factores de cambio que han tenido un impacto importante en el desarrollo de las estructuras societarias del sector asegurador, y que en el medio y largo plazo conllevarán nuevos planteamientos de negocio y estrategias empresariales en las compañías aseguradoras en aras del desarrollo del negocio.

Entre los factores con mayor influencia en el cambio de estrategias empresariales, hay dos que se encuentran presentes en cómo afrontar los nuevos retos empresariales y que son la globalización y la armonización legislativa. Desde un prisma regulatorio, donde la armonización de organismos de regulación y supervisión comienza a requerir de la comunicación a nivel internacional, a las implicaciones a nivel de gestión de empresas y planteamientos estratégicos consecuencia de los efectos de la globalización. Ambos factores, están fuertemente relacionados y en muchos casos su influencia en el ámbito socioeconómico es conjunta y de difícil distinguir qué efecto incide en el otro.

Analizaremos el efecto que dichos factores han representado en ámbitos como los procesos de fusiones y adquisiciones, la creación de nuevos vehículos de gestión del negocio asegurador y financiero o la entrada en escena de nuevos actores.

2.1. Armonización y unificación regulatoria

Los organismos de regulación y supervisión han visto incrementado la comunicación a nivel internacional, en aras de una mejor coordinación de las acciones a realizar, con el objetivo de la defensa de los intereses de los diferentes actores que participan en una industria como la aseguradora. Parece razonable pensar que un sector como el asegurador de fuerte incidencia en el ámbito social y financiero de la economía de un país, requiera de una correcta coordinación en lo relativo a su regulación y supervisión, y plantear de manera conjunta las soluciones a los problemas y temas que afecten al sector, especialmente teniendo en cuenta la relación con los diferentes colectivos de la economía (financieros, políticos y sociales).

2.1.1. Aspectos regulatorios y cambios recientes

El efecto de la armonización regulatoria ha tomado especial relevancia a partir de la crisis económico-financiera que se ha vivido en los últimos años y que en muchos casos todavía tiene influencia en buena parte de las principales eco-

nomías mundiales, quizás en menor medida en las llamadas economías emergentes y que como veremos más adelante en otros apartados de este trabajo, han generado cambios en las tendencias de estrategia empresarial como consecuencia de los inherentes efectos de la globalización. Por ello, a partir de la crisis de los años 2008 y siguientes, y como consecuencia de que la economía mundial se encontrara al precipicio de otra Gran Depresión, como han bautizado algunos analistas, se ha generado un claro consenso sobre los efectos negativos que tienen para la economía una supervisión regulatoria y una normativa de carácter blando y que contribuyeran de manera evidente en la crisis. Como resultado de esta situación, se han puesto en marcha en los últimos años cambios considerables en los entornos regulatorios. En la mayoría de casos, el origen de la discusión de cambios se encuentra en el sector bancario y por esta razón muchos de las mejoras que se han planteado afectan directamente a los bancos, pero desde hace unos años y en busca de homogeneizar criterios y mantener una mayor coherencia, se extienden también al sector asegurador. Un claro ejemplo de esta tendencia, si bien su nacimiento es previo a la explosión de la crisis, son proyectos como el de Solvencia II, aunque también cabe remarcar que como consecuencia de su retraso en la entrada en vigor ha conllevado la reevaluación de ciertos criterios por ser inadecuados a la luz de los efectos de la crisis más reciente.

Teniendo en cuenta que la crisis financiera ha dejado evidencias claras de las debilidades del sistema regulatorio financiero, como respuesta a esta situación, las distintas autoridades reguladoras de todo el mundo están desarrollando medidas que permitan mejorar el control en las instituciones financieras.

En el caso de las normativas de seguros que han ido viendo nacer mejoras en los últimos tiempos, el principal objetivo que persiguen es el de la protección de los titulares de las pólizas, a diferencia de las normativas bancarias que se plantean para la protección de los depositantes, pero a su vez buscan el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero. Por ejemplo, la regulación de los criterios de solvencia en las compañías de seguros fue introducida en Europa en la década de los 70. Esto permitió pasar de un control a nivel de productos y de precios en el entorno económico de la Unión Europea, a un sistema de régimen de control de solvencia y que ha llegado hasta nuestros días, y aunque se ha mantenido bastante estable hasta hoy, ha presentado algunas mejoras a lo largo de los años. Este tipo de regulación se fundamenta en un enfoque en el control de los riesgos técnicos que se recogen en los balances de las entidades aseguradoras y que durante muchos años ha sido una herramienta eficaz en la detección de entidades que no garanticen unos niveles de solvencia adecuados y por tanto ha tenido como objetivo el proteger al sistema desde un punto de vista de mantenimiento en niveles aceptables del número de compañías aseguradoras insolventes, pero no consideró el efecto negativo que podrían tener otros riesgos, como el de mercado, o incluso desde una perspectiva de gestión y reputacional, el riesgo operacional. Con la entrada en escena del proyecto de Solvencia II, es cuando se pone de manifiesto la necesidad de establecer un sistema de supervisión basado en solvencia pero con un enfoque claro hacia el riesgo. De manera similar, en otros países también se están llevando a cabo cambios en los conceptos de supervisión de las entidades aseguradoras, también con un enfoque más próximo a la solvencia con el control nece-

sario de los diferentes riesgos a los que se expone la actividad aseguradora. En el caso de Estados Unidos, este tipo de medidas de control basadas en modelos de capital y que se dirigen claramente a la gestión del riesgo se empezaron a introducir a finales de los años 90, al igual que lo hicieron también países como Japón.

Desde ese momento, el gran desafío de los organismos de supervisión ha sido el de poder establecer sistemas de control que permitan la detección a tiempo de posibles problemas de insuficiencia de capital en las entidades aseguradoras. El hecho de haber introducido este tipo de controles es lo que ha permitido al sector asegurador no sufrir una situación generalizada de problemas de solvencia por la crisis financiera, mientras el sistema bancario ha padecido la falta de control desde una perspectiva puramente de riesgo.

2.1.2. Objetivos de una normativa de seguros

El principal objetivo que persigue el establecimiento de normativas de seguros es el de garantizar unos niveles de suficiencia en términos de capital adecuados, lo que ofrece la tranquilidad necesaria a los asegurados ya que se les está asegurando que la compañía podrá hacer frente a los compromisos asumidos.

Bajo esta premisa, debemos tener presente que los organismos regulatorios a través de la elaboración de normativas, presentan los siguientes objetivos:

- En primer lugar, garantizar que el sector se sitúa en unos niveles de insolvencia lo más reducidos posibles. Para ello, no se plantea como finalidad que en ninguna situación una compañía de seguros pueda incurrir en un estado de insolvencia, ya que el coste en términos de capital no cubriría los beneficios que la elaboración de una normativa persigue.
- Otro aspecto relevante que se busca es que el sistema funcione de una manera lo más eficiente posible. En relación a ello, Solvencia II es un claro ejemplo de búsqueda de la eficiencia, al promover una gestión basada en la valoración del riesgo y la optimización de los requerimientos de capital que ello conlleva.
- Protección de los intereses de los asegurados, a partir de la redacción de normativas que aseguren tratos de igualdad, así como una mayor información y transparencia al consumidor final de los productos aseguradores.
- Y finalmente, y en línea con el aspecto de internacionalización regulatoria que estamos tratando en este apartado, es el hecho que en los últimos años se busca la cooperación internacional en el ámbito regulatorio como consecuencia de la cada vez mayor profusión de modelos empresariales multinacionales que persiguen la búsqueda de sinergias entre las empresas del grupo en los diferentes países en los que pueda estar operando. Teniendo en cuenta que este tipo de modelos de negocio presentan una mayor profusión, entre otros motivos porque permiten una mejor diversificación, resulta necesario que los organismos tanto nacio-

nales como internacionales de supervisión y control tengan motivos para la elaboración de manera conjunta de las reglas de control. No hay ninguna duda de que la industria aseguradora mundial necesita coordinar y aunar esfuerzos para discutir todos aquellos temas que afecten de manera directa a la regulación y supervisión del seguro, y además debe hacerlo no sólo de manera particular del sector, sino también conjuntamente con los estratos sociales, financieros y políticos.

En relación a este último punto, resulta conveniente ahondar brevemente en los cambios que se están planteando a nivel internacional y que tratan sobre los grupos aseguradores. Sobre ello, la International Association of Insurance Supervisors (IAIS) define los grupos de seguros como un conjunto integrado por dos o más entidades aseguradoras. Sobre la estructura de un grupo internacional de seguros, se identifican diferentes posibilidades, las cuales generalmente tendrían su origen en una sociedad que ejercería de matriz, que puede ser ajena a la industria aseguradora tomando la forma de institución financiera, empresa comercial o del sector industrial. Además, en este tipo de grupos también se pueden incluir entidades no reguladas y que se utilizan generalmente como entidades instrumentales del grupo.

2.1.3. La regulación de los Grupos Aseguradores

Una de las consecuencias de la crisis financiera ha sido el dejar en evidencia la débil supervisión que tienen los grupos aseguradores a nivel internacional, ya que en términos generales, los organismos de regulación son de ámbito nacional y su control es sólo sobre entidades jurídicas, mientras que las estructuras societarias de los grupos aseguradores cada vez son más complejas y de carácter internacional y con operaciones transfronterizas.

Tanto para los grupos aseguradores como para los propios organismos supervisores, parece necesario que se establezcan normativas de control más adecuadas a las nuevas necesidades empresariales. En base a ello, algunos de los principales motivos que se están alegando podrían resumirse de la siguiente manera:

- En términos regulatorios uno de los principales problemas que se encuentran los grupos internacionales es el hecho de la duplicación de requerimientos normativos, así como la complejidad de presentación de información de control, lo que añade dificultad al éxito de los modelos de negocio.
- Desde los grupos aseguradores se solicitan normativas que permitan la eficiencia en la gestión del capital de las compañías, permitiendo la movilidad de capital entre las entidades de un mismo grupo. Este punto conlleva otras implicaciones, especialmente en lo relativo a tratamiento fiscal, lo que añade dificultad a la hora de establecer una normativa de carácter lo más general posible, ya que entran en juego otro tipo de actores y las políticas fiscales de los diferentes países en los que un grupo pudiera estar operando.

- En línea con los dos puntos anteriores, cabe mencionar la diversificación y los beneficios que representa su utilización en los grandes grupos empresariales. Este punto es de interés a la hora de entender los nuevos modelos de estructuras empresariales que se están desarrollando, especialmente en un momento de donde los tipos de interés se sitúan en niveles bajos, y por tanto los beneficios por inversiones financieras han caído y las empresas buscan alternativas de negocio que les permitan diversificar el riesgo.

En el caso de la Unión Europea, se está trabajando bajo el marco de Solvencia II en permitir a través de la equivalencia de los regímenes de solvencia, que el sistema reconozca las normativas de los diferentes países donde opere el grupo. En base a ello, en el caso de considerarse el régimen de solvencia de un país como equivalente, se reconocerá al organismo supervisor del grupo como regulador principal y con ello se conseguirá que todas las operaciones realizadas dentro del grupo no estén obligadas a presentar requisitos de capital adicionales.

En la evaluación de los grupos aseguradores bajo Solvencia II, se contemplan los efectos de diversificación de los diferentes módulos de negocio, así como en las distintas entidades jurídicas, si bien, aún está por determinar la aplicación que realicen de ello los organismos de control, ya que podrían determinar que se contemplen los fondos propios a nivel del grupo, pero por el contrario en los requerimientos de capital exigidos para dar cobertura a los niveles de solvencia definidos como adecuados, que sean considerados de manera individual para cada una de las entidades del grupo. Esta aplicación del modelo de requerimiento de capital conllevaría la no diversificación a nivel de grupo asegurador y no permitiría el beneficio de dicha diversificación.

Los diferentes organismos de supervisión de la UE analizarán los regímenes regulatorios existentes fuera del Espacio Económico Europeo (EEE) y decidirán si pueden ser considerados como modelos equivalentes a Solvencia II. La Directiva de Solvencia II incluye disposiciones para evaluar los regímenes de solvencia y los sistemas de supervisión de países de fuera de la Unión Europea. En el momento en el que se determina que un régimen es equivalente, los supervisores de los países de la UE pueden descargar la responsabilidad de la supervisión en los propios organismos de supervisión de cada uno de los países en los que operan las entidades del grupo.

En este sentido, el programa de equivalencia con Solvencia II, permite lo siguiente:

- la reducción de arbitrajes regulatorios,
- simplificar la supervisión, al evitar duplicidad de acciones,
- y facilita la operativa de grupos internacionales de seguros y reaseguros

A fecha de hoy, países como Suiza, Japón y Bermuda, los cuales son referentes en el sector asegurador, ya han realizado la valoración de la equivalencia con el modelo de Solvencia II, así como México y países de América Latina que

también se encuentran dentro del grupo de que está siendo evaluados por los organismos de supervisión de la UE con el objetivo de ser considerados bajo el régimen de equivalencia transitoria. Este proceso de equivalencia transitoria consistente en un plazo de cinco años, el cual permite que durante este tiempo se pueda contar con los beneficios de dicha equivalencia, así como demostrar la completa equivalencia con el modelo de Solvencia II.

De no existir dicho grado de equivalencia, conllevaría que los grupos aseguradores del EEE se verían obligados a aplicar los requerimientos de capital de Solvencia II en lo correspondiente a los negocios de seguros en los países ajenos al EEE, y por tanto implicaría un coste de capital superior que limitaría el éxito de la estrategia empresarial. Este podría ser el caso de países como Estados Unidos, China o Rusia, para los que se verá el planteamiento que siguen a este respecto.

2.2. Globalización como factor de convergencia empresarial

La globalización es un fenómeno complejo y de alcance a diferentes niveles de la sociedad, ya sea desde la vertiente más societaria, por su relación con los fenómenos demográficos y migratorios, así como por los cambios en la economía mundial. Por esta razón, la globalización y sus efectos pueden analizarse desde diferentes prismas.

En relación al tema de nuestro estudio, los aspectos que más determinan que la globalización deba considerarse como un factor determinante de la realidad actual, así como del escenario cambiante que se está desarrollando y que no verá sus resultados hasta de aquí unos años, podría considerarse que son los siguientes:

- Liberación del comercio internacional
- Aparición de flujos financieros de carácter transfronterizo
- Aumento de inversión extranjera en las economías,
- Incremento de la competencia en los mercados globales
- Avances tecnológicos

En realidad, los aspectos que destacamos como consecuencia de la globalización, son todos aquellos que han tenido un impacto directo en la economía internacional. Esto ha tenido lugar por las políticas adoptadas con el objetivo de reducir las barreras nacionales a las transacciones económicas internacionales y por los avances tecnológicos en gestión de información y comunicación. Es este último factor el que le ha otorgado un carácter propio al proceso que estamos viviendo actualmente de la globalización, ya que ha mejorado de manera exponencial la circulación de información, bienes, capital y de personas, permitiendo así una mejora en las transacciones económicas a nivel mundial. Es decir, el acceso a los diferentes mercados con carácter global.

La globalización no es un fenómeno nuevo, ya que en realidad la mayoría de estudios identifican tres etapas claras del fenómeno de la globalización (O'Rourke y Williamson, 2000):

1. La primera la situaríamos en el siglo XV como consecuencia del descubrimiento de América y que dio lugar a la aparición de Europa como un bloque en términos socioeconómicos.
2. La segunda etapa de la globalización empieza con la revolución industrial, dando lugar a la aparición de Norteamérica como un nuevo bloque a considerar.
3. La tercera etapa, abarca las últimas décadas del siglo pasado y llegaría hasta la actualidad, y ha resultado en la aparición de un nuevo bloque socioeconómico, en el que se incluyen países tales como Chile, Colombia, México, Rusia, Japón o Nueva Zelanda.

Es durante la segunda mitad del siglo XX, cuando se produce una aceleración de los procesos de la globalización en lo relativo a los estados económicos, ya no sólo como resultado de la finalización de la Segunda Guerra Mundial, sino con especial relevancia después de la caída del comunismo. La globalización apareció como una etapa de reestructuración o explosión del capitalismo, marcada por la desregulación de los mercados, innovación en tecnología que permitió grandes avances en los procesos productivos a nivel empresarial y también por la propia privatización de las economías nacionales.

En la industria aseguradora, también se observan los efectos de la globalización, especialmente en la internacionalización de los grandes operadores del seguro y en la clara convergencia con otros sectores financieros como es el bancario. Ello se explicaría en parte por factores tales como los siguientes:

- una mayor concentración del sector asegurador,
- la aparición de compañías internacionales,
- mayor interrelación e integración de los mercados financieros a nivel internacional, y
- comunicación y cooperación entre los diferentes organismos supranacionales

Para dar solución a los retos que plantea la globalización de la economía, se generan nuevas vías de gestión empresarial. El incremento de compañías de carácter internacional es un claro ejemplo de ello, ya que en un mercado mucho más interrelacionado se hace necesaria la creación de estructuras empresariales más adecuadas.

En el caso de la industria aseguradora, al tener un claro carácter de servicios, el efecto de la globalización nace en primera instancia de las necesidades de sus clientes. Para ello, se requiere el poder dar soluciones globales que den respuesta a la operativa en un entorno internacional de sus clientes. Finalmente, se incrementa la necesidad de cooperar en un nivel de gestión empresarial más global entre un número cada vez mayor de operadores con diferentes mercados locales y que requieren la aplicación de estrategias divergentes en aras de alcanzar el éxito. Todo ello, incide directamente en la creación de organismos regulatorios de ámbito internacional y que pongan en consenso las

normativas nacionales, ya que al globalizarse la industria, también lo deben hacer los organismos que se encargan de la definición de normativas de regulación, como ya presentábamos en el apartado 2.1., dedicado a los efectos de la armonización y unificación regulatoria.

Es por ello, que en un entorno cada vez más exigente en cuanto a necesidades de internacionalización y de acceso a mercados extranjeros, que hemos considerado interesante, entender qué impacto ha tenido la globalización en las estrategias de expansión, y por tanto, entre los diferentes mecanismos, los que más dan soporte a la expansión a otros mercados son los procesos que veremos en este estudio, que son:

- Procesos de Fusión y Adquisición, como fórmula de crecimiento
- Procesos de sucursalización, como mecanismo de mitigación del riesgo
- Agencias de suscripción, como alternativa de comercialización
- Procesos de internacionalización y la manera de acceder a mercados multinacionales

3. El escenario mundial del seguro. Dónde y cómo entrar

En la segunda parte de este trabajo, nos centraremos propiamente en el sector asegurador y el objetivo es el valorar de manera analítica aspectos importantes a la hora de decidir la estrategia empresarial.

Nuestra labor ha consistido en la preparación y explotación estadística de datos del sector asegurador, así como de factores macroeconómicos y sociales, con el objetivo de la realización de unos indicadores que permitan tener una visión global de las principales cifras de la industria aseguradora en el mundo y ver cómo los factores de cambio que hemos presentado en la primera parte del estudio plantearán cambios en el escenario estratégico del seguro. Para ello, hemos intentando mantener un carácter lo más globalizado posible, lo que ha motivado que la información que veremos a continuación haya tenido que ser trabajada desde una perspectiva mundial, ya que el impacto de la globalización o la internacionalización como planteamiento de negocio de expansión, obligan a ampliar el terreno de juego a la hora de valorar posibles estrategias de negocio en la actualidad, y especialmente en los años venideros.

3.1. Fuentes de información

Después de una búsqueda en profundidad por fuentes de información con garantías y un consecuente análisis exhaustivo de la misma, finalmente, seleccionamos las necesarias para la elaboración de nuestro estudio. Los principales criterios seguidos a la hora de la elección de la información utilizada se basaron, por un lado, en los objetivos de nuestro trabajo que está dirigido a diversos indicadores de la economía y sociedad en general y del sector asegurador en particular, y por otro lado, en la existencia de información para los diferentes países analizados. Mucha información tuvo que ser descartada debido a que en la mayoría de casos no se ha podido disponer del mismo nivel de profundidad en todos los países.

La elección de los países ha tenido en cuenta el disponer de una representación suficiente, por lo que con los países que se han considerado estamos trabajando con más del 97% del volumen de primas que gestiona la industria aseguradora.

Otro de los factores determinantes en la no elección de cierta información, fue el de la escasa frecuencia en su publicación. Tuvimos que descartar la idea de trabajar con ciertas fuentes de información que, de haber podido incluirse, seguramente hubieran conducido a conclusiones interesantes. Un ejemplo es la posibilidad de disponer de datos por países del volumen negociado en operaciones de fusiones de grupos aseguradores, ya que este tipo de información generalmente se encuentra incluida en un ámbito más general como el de operaciones financieras, lo que imposibilita el análisis particularizado del caso de la industria aseguradora.

En resumen, se tuvo que renunciar a la utilización de algunas variables que inicialmente se creía que podían aportar información de interés, de cara a identificar la madurez de los diferentes mercados, porque o no existía suficiente información o la existente era de difícil homogeneización, por lo que las conclusiones que pudieran desprenderse podrían no ser correctas

Una de las principales fuentes de información de las variables de carácter socioeconómico la encontramos en los Indicadores del Desarrollo Mundial (IDM). Los Indicadores del Desarrollo Mundial proporcionan una completa selección de índices económicos, sociales y medioambientales, basados en datos del Banco Mundial y de más de 30 organizaciones asociadas. La base de datos abarca 209 economías con información que se remonta a 1965. Se publica anualmente y se trata de la principal compilación anual de datos sobre desarrollo del Banco.

Este capítulo se ha dividido en dos secciones. La primera la dedicaremos a hacer un análisis de la situación macroeconómica y de la evolución en cifras de diferentes factores de interés.

La segunda sección de este capítulo contiene la descripción de las variables que finalmente hemos utilizado para construir algunos indicadores socioeconómicos para la industria aseguradora y que hemos presentado de manera gráfica en lo que hemos denominado Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial.

3.2. Evolución del mercado de seguros en el mundo. Situación actual y posibilidades de futuro

3.2.1. Economía mundial: situación desigual frente a la recuperación

La economía mundial continúa expandiéndose de forma desigual, donde las economías emergentes crecen a un ritmo más rápido que las economías más desarrolladas, por lo que se enfrentan a desafíos y riesgos de carácter diferente. Las proyecciones del Fondo Monetario Internacional consideran continuar con un crecimiento moderado. Para el 2013 se estima que se situará por encima del 3%, lo que lo mantendría en el mismo nivel que el año anterior, aunque la perspectiva para el 2013 era inicialmente algo superior. Los motivos por los que la previsión se ha visto reducida se fundamentan en el debilitamiento de la demanda interna, así como, las consecuencias de una desaceleración en algunas de las consideradas economías emergentes y en mayor medida por el prolongamiento de la recesión en la zona euro.

Parece razonable que se produzca una cierta desaceleración en el crecimiento de las economías de mercados emergentes, ya que los crecimientos de los últimos años son difíciles de mantener, especialmente en un entorno económico complicado como el actual. Entre los factores que motivan esta situación, destacaríamos tres que están muy relacionados entre sí:

- Disminución del crecimiento potencial: la rentabilidad es un factor determinante a la hora de elegir el planteamiento empresarial en el que se desea invertir, pero no es el único, ya que también es necesario analizar el potencial de crecimiento que la empresa pueda tener y ver si en el mercado donde opera la entidad, este crecimiento es asumible y sostenible en el transcurso de la estrategia de negocio.

El potencial de crecimiento analiza el incremento de la cifras de ventas en el futuro, por lo que cualquier empresa en crecimiento necesitará mayores inversiones y conocer para ello cuáles serán las posibles fuentes de financiación. Por lo tanto, es importante considerar que un crecimiento en las ventas, trae asociado una mayor inversión y por ende mayor necesidad de financiación.

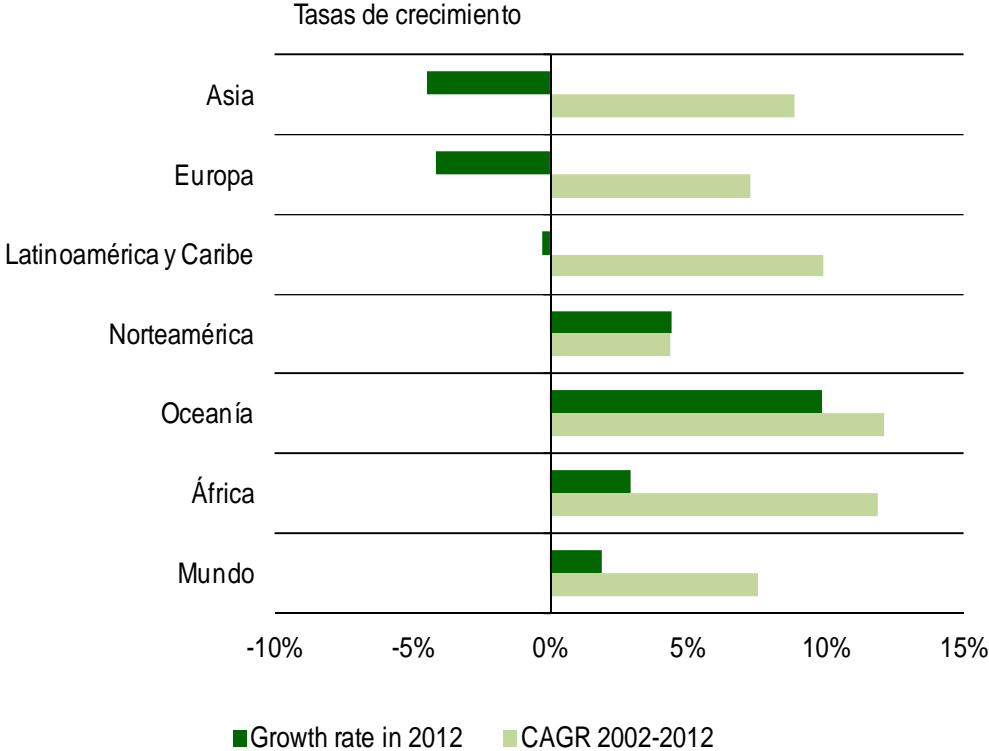
- Contracción del crédito: el “credit crunch” o restricción crediticia es un fenómeno financiero consistente en la reducción del dinero disponible para préstamos o créditos, o bien, un incremento en el coste de los préstamos bancarios. Esta es la situación en la que se encuentran algunos países como consecuencia de la crisis financiera que se originó en el 2008. La consecuencia de una restricción en el crédito o su encarecimiento, es la limitación a la hora de endeudarse, conllevando una reducción del consumo (la inversión para las empresas se ve reducida) y lo que genera finalmente una limitación en el crecimiento económico de la economía en general y del sector asegurador en particular, ya que desde una visión financiera, menores movimientos empresariales tendrán lugar al no poder acceder a una financiación óptima, y además desde el punto de vista empresarial, la reducción en el consumo genera menor capacidad de compra por parte del cliente final. Este último punto, en el caso de una industria de servicios como es la aseguradora redundará en una clara reducción en las ventas y por tanto, en el volumen de facturación de las compañías.
- Endurecimiento de las condiciones financieras: este último factor, es en parte consecuencia de los dos anteriores. Un claro ejemplo lo podríamos tener en el futuro más próximo, en el caso concreto del repliegue de la política monetaria de estímulos de la Reserva Federal de Estados Unidos. Seguramente, para poder fortalecer el crecimiento mundial, se requerirá por parte de las economías más avanzadas la aplicación de políticas adicionales para restablecer los canales de crédito, mientras que las economías emergentes deberán decidir reforzar la actividad económica, o bien, optar por aplicar medidas en aras de reducir las salidas de capital.

Sobre las perspectivas del Fondo Monetario Internacional, todavía predominan ciertos riesgos a la baja. Aunque han disminuido los riesgos extremos inminentes en las economías avanzadas, parece que la economía recupera cierta estabilidad en comparación con la situación que ha experimentado la economía de algunos países como consecuencia de la crisis financiera de los últimos años. Para la zona euro, una de las más castigadas por esta crisis, se mantie-

ne una perspectiva de recesión en el año 2013 y esto conllevará que si bien recupere la senda de la recuperación en el año 2014, seguirá estando por debajo de las previsiones actuales, debido a los efectos de retrasarse la recuperación en 2013.

En base al análisis del Producto Interior Bruto (PIB) considerado en UDS a precios actuales, se observa lo siguiente:

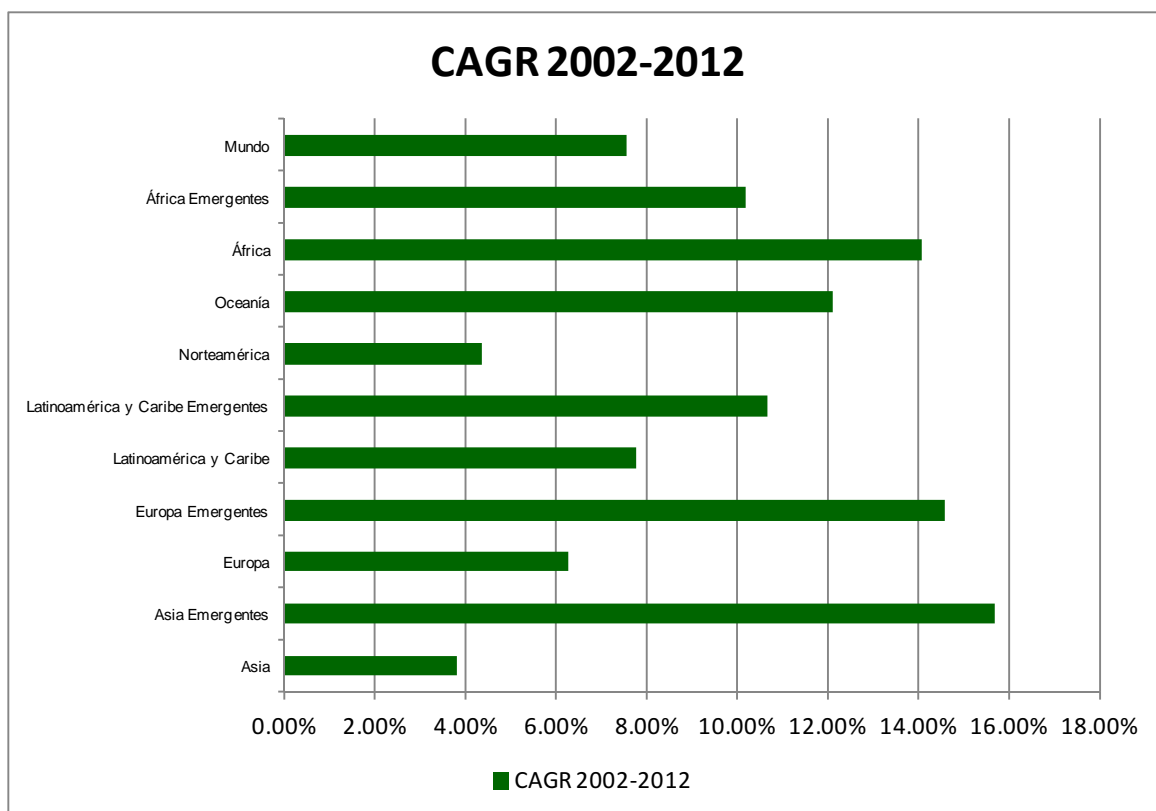
Gráfico 1. Tasas de crecimiento del PIB en USD a precios actuales



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco Mundial (Indicadores del Desarrollo Mundial)

Este indicador es la suma del valor agregado bruto de todos los productores residentes en la economía más todo impuesto a los productos, menos todo subsidio no incluido en el valor de los productos. Los datos se expresan en moneda local a precios corrientes, por lo que las cifras en dólares del PIB se obtuvieron convirtiendo el valor en moneda local utilizando los tipos de cambio oficiales de un único año. Para algunos países donde el tipo de cambio oficial no refleja el tipo efectivamente aplicado a las transacciones en divisas, se utiliza un factor de conversión alternativo.

Gráfico 2. Tasas de crecimiento del PIB en USD (CAGR) a precios actuales, separando ciertas economías emergentes de las diferentes regiones

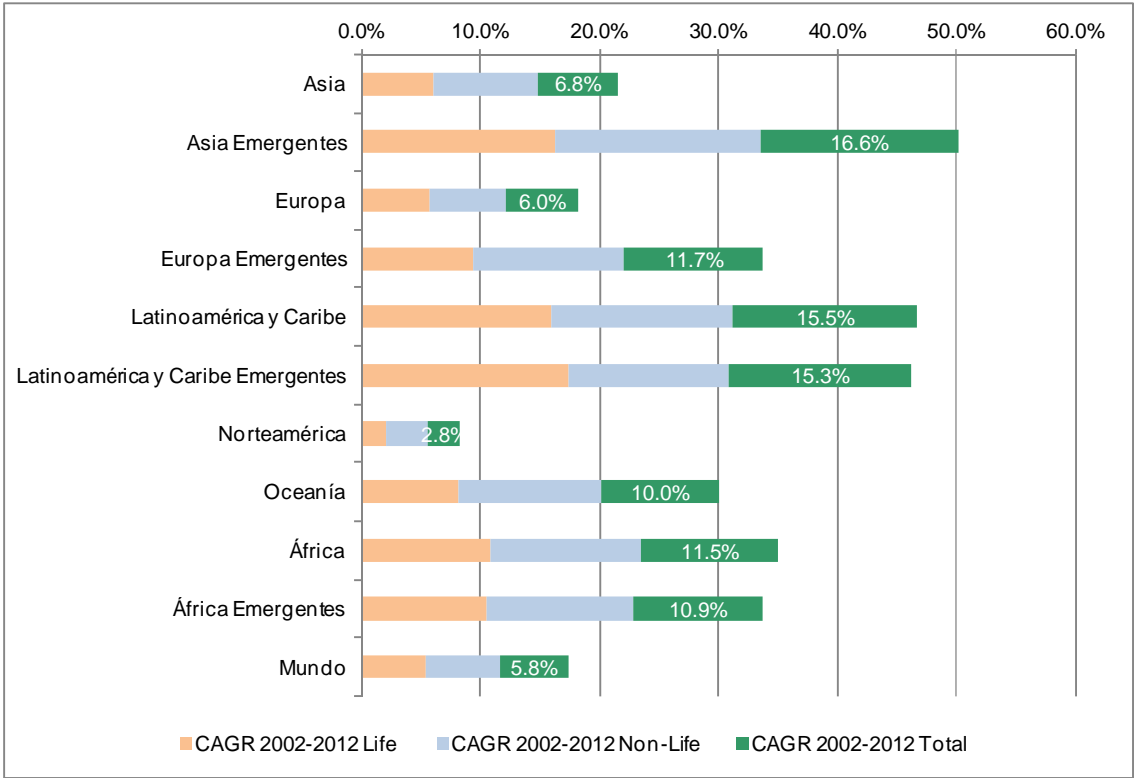


Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco Mundial (Indicadores del Desarrollo Mundial)

Se observa claramente que el comportamiento de las economías emergentes es muy diferente al del resto de países y es lo que ha permitido mantener niveles de crecimiento en términos del Producto Interior Bruto en estos últimos años. Por ejemplo, en el caso de África, países como Sudáfrica y Marruecos mantienen unos niveles de crecimiento muy por encima del crecimiento del continente. Para poder ver con más claridad estos efectos, se han separado las regiones entre los países considerados economías emergentes y por otro lado el resto de países de esa región.

En el caso de Europa, la situación de la zona euro ha representado una carga para el crecimiento de la región y gracias a economías, en muchos casos de reciente entrada en la Unión Europea se mantiene cierto crecimiento.

Gráfico 3. Tasas CAGR de crecimiento de las primas en USD a precios actuales, separando ciertas economías emergentes de las diferentes regiones



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco Mundial (Indicadores del Desarrollo Mundial).

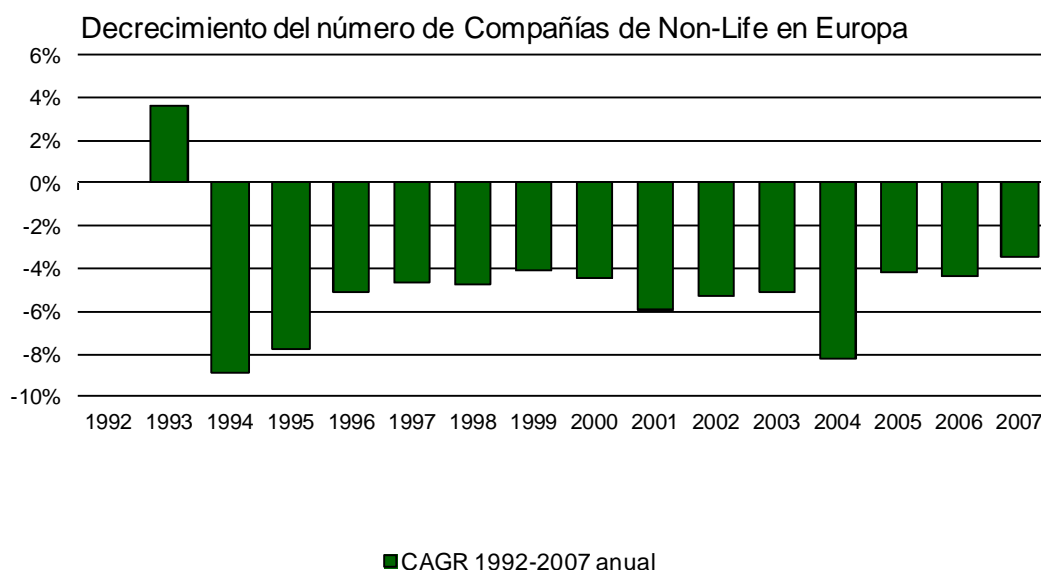
3.2.2. Concentración del mercado. Década de fusiones y adquisiciones en la industria aseguradora

En la última década se aprecia una tendencia a la concentración del sector mundial del seguro, especialmente en el ramo de vida, pero que de igual manera ha tenido su traslación al resto de la industria. Es por ello, que en los últimos años se han incrementado el número de operaciones de Fusiones y Adquisiciones (Mergers and Acquisitions, M&A).

Nos encontramos con un sector en una etapa de crecimientos importantes desde la década de los 90, y donde se dieron efectos correlacionados como son el alza de las cotizaciones bursátiles o la desregulación del sector, que como veíamos en la primera parte del trabajo ha sido un factor determinante conjuntamente con todo el impacto de la globalización.

A este parecer, el gráfico siguiente nos muestra como desde la década de los 90 se está produciendo una concentración del sector. En este caso mostramos los datos del decrecimiento del número de compañías de No Vida.

Gráfico 4. Decrecimiento del número de Compañías de Non-Life en Europa



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de Eurostat

Entre 2000 y 2003 el entorno empresarial experimentó un cambio importante. Como consecuencia de la burbuja tecnológica, las actividades de fusiones y adquisiciones a nivel mundial se vieron claramente reducidas. En el caso de Europa, las compañías de Vida se vieron muy afectadas al estar muy expuestas por las inversiones. De la misma manera, Estados Unidos también vio frenado las operaciones de M&A durante el principio de la década de los 2000.

Es importante comentar, que los grupos de seguro globales en el ramo de Vida han sido un factor determinante en el proceso de consolidación, ya que vieron aumentado su participación en el mercado mediante el crecimiento vía la compra y venta de compañías de seguros, fomentando así la concentración del sector en lo que a entidades se refiere.

En los años más recientes, se ha seguido con esta tendencia y los procesos de fusiones y adquisiciones han tenido un impacto considerable en el escenario del seguro que vivimos actualmente. Esta situación se debe a diversos factores que merece la pena mostrar:

- La puesta en marcha de nuevas exigencias regulatorias y contables, como ha sido el caso de la introducción de las NIIF en Europa, que ha representado un mayor nivel de transparencia para los inversores extranjeros, haciendo de esta manera, más interesante de cara a la inversión extranjera la industria aseguradora europea.

Otro cambio regulatorio ha sido el relacionado con Solvencia II, que al tratarse de un enfoque en base al riesgo, está planteando cambios en cuanto a la optimización del coste de capital, en aras de reducir los requerimientos de capital. Esto toma especial relevancia cuando hablamos de procesos de fusión entre entidades, ya que la reducción de los costes

para requerimientos de capital, posibilita el planteamiento de otro tipo de estrategias empresariales consistentes en la diversificación del riesgo vía la compra de otra compañía, con el objetivo de reducir la exigencia de capital. Seguramente, en el momento que Solvencia II entre en vigor puede conllevar cambios importantes.

- La industria aseguradora ha sabido aprovechar las sinergias de las economías de escala, ya que tienen un conocimiento de los mercados financieros más importante que el que pueden tener en otros sectores, como puede ser el industrial, y por ello están en mejor posición para adaptarse a las innovaciones financieras.

Uno de los motivos por los que se ha experimentado el incremento en el número de operaciones de M&A también lo encontramos en el mercado de compra-venta.

Una vez situado al lector en algunos aspectos generales de la industria aseguradora y las cifras más relevantes, presentaremos los Indicadores que hemos elaborado para el análisis del grado de madurez de los mercados aseguradores en los diferentes países.

4. Indicadores de madurez del mercado

A medio plazo, el desarrollo del negocio en la industria aseguradora vivirá un proceso de concentración. Dicha concentración, abarcará diferentes niveles, desde una reducción del número de entidades que operen en el mercado, como una mayor centralización de ciertas operaciones en algunos países. Los efectos de la globalización y las diferencias entre países por factores tales como el crecimiento económico, los cambios demográficos o la convergencia internacional del marco regulatorio, conllevarán la preferencia de ciertos países por parte de las empresas a la hora de plantear sus estrategias empresariales.

En este contexto, presentamos unos indicadores que nos permiten cuantificar el nivel de madurez del mercado y con ello, analizar qué tipos de planteamientos estratégicos de los que presentaremos en el tercer bloque de este estudio, pueden tener lugar en los próximos años.

Como comentábamos al inicio de este estudio, después de la descripción y análisis de los diferentes indicadores, el resultado en su conjunto se presenta en lo que hemos denominado la Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial, que permite de forma gráfica analizar el resultado de dichos indicadores de manera individual para cada país, pero también de manera conjunta. Con ello podremos ver las posibles correlaciones existentes entre los diferentes mercados y utilizar esta matriz como una herramienta de análisis y de ayuda en la toma de decisiones sobre la aplicabilidad de las estrategias empresariales que presentaremos en el tercer bloque de este trabajo.

A continuación presentaremos las principales características de los indicadores que hemos considerado.

4.1. Indicador de Volumen

Uno de los factores en los que se suele pensar en primer lugar es el volumen de negocio que hay en el mercado en el que se está valorando entrar. En este sentido hemos planteado una clasificación en cuatro niveles de madurez, de la siguiente manera:

- Hemos creado tres indicadores en relación al volumen de primas emitidas para cada uno de los países analizados, distinguiendo entre el negocio de vida, el de no vida y considerando el total.
- Al considerar el total, los cuatro grupos de países que se observan, son los siguientes:
 1. Indicador por Volumen total de primas:
 - En el primer grupo encontramos las economías de África y de Asia. Aunque de África alguna de las economías emergentes entraría en este grupo, la mayor parte de los países corresponden a

mercados poco maduros en cuanto a negocio asegurador. Por lo que pueden ser una alternativa si en el futuro aumenta la demanda de este tipo de productos. También hay algunos países de la parte de Europa, que en buena parte están representando a países de reciente entrada en la Unión Europea.

- En el segundo grupo encontramos algunas de las principales economías emergentes de Latinoamérica y algunas de Asia. Los países de Europa que se clasifican en este grupo, deberíamos distinguir dos bloques: el primero donde nos encontramos con Rusia y Turquía, o incluso Polonia, donde los dos primeros son mercados en potencia y con futuro por delante en lo que a negocio asegurador se refiere, ya que el consumo por ejemplo en Rusia se está viendo incrementado y por tanto aparecen nuevas demandas de los ciudadanos; en segundo lugar nos encontramos el bloque de países de Latinoamérica, donde Chile y México siguen manteniendo niveles de crecimiento por encima del mercado global de seguros.
- En el tercer bloque, nos encontramos países como España, Brasil o Sudáfrica. En el caso de Sudáfrica, es un país con posibilidades de negocio y con atractivo en cuanto a posibilidades de entrada.
- En el último grupo, nos encontramos las grandes economías y mercados maduros como pueden ser el alemán o el inglés.

2. Indicador por Volumen de primas del ramo de Vida:

- En el primer grupo encontramos una situación muy parecida a la del indicador considerando el total de primas de seguros, donde las economías de África y de Asia se posicionan claramente en este segmento, motivado a que la demanda en productos aseguradores es baja y donde los niveles de ahorro destinados a seguros son todavía bajos o inexistentes.
- En el caso del ramo de Vida, en el segundo grupo encontramos países de Europa que tienen cierta tradición aseguradora, pero que todavía están lejos de lo que podría ser. Un claro ejemplo es el de España, donde aún hay posibilidades de expansión en el negocio de vida, aunque en buena parte pasaría por la innovación en productos y nuevas alternativas de seguro. En esta línea, el campo de la previsión social puede ser una alternativa para mantenerse en este tipo de mercados.
- En el tercer bloque, se posicionan unos pocos países en situación de crecimiento de la parte de Asia, como pueden ser India o Corea del Sur. En el caso de Europa, nos encontramos con Italia, que no se situaría en el ramo de vida en el cuarto grupo, como al analizar el total de las primas.

- En el último grupo, nos encontramos las grandes economías y mercados maduros como pueden ser el alemán o el inglés, al igual que analizando la totalidad de la industria de manera conjunta.
3. Indicador por Volumen de primas del ramo de No-Vida:
- Presenta una situación muy similar a la comentada al analizar el indicador de madurez del mercado a partir del volumen de primas del ramo de Vida.

4.2. Grado de Penetración del seguro

El Grado de Penetración del seguro nos permite saber el nivel de recuperación del mercado y es un porcentaje de lo que representan las primas sobre el Producto Interior Bruto de un país. Por ello, cualquier incremento de las primas expresadas como porcentaje del PIB evidenciará la creciente importancia del sector asegurador en las economías de los países.

El indicador que hemos utilizado para valorar el nivel de madurez del mercado se presenta en cuatro niveles, y para cada uno de ellos hemos realizado el análisis tanto para el total del sector, como para el ramo de Vida y el de No Vida, y se observa lo siguiente:

1. Penetración del seguro bajo las primas totales:
 - En el primer grupo encontramos buena parte de los países de Asia y África, motivado a que la demanda en productos aseguradores es baja y donde los niveles de ahorro destinados a seguros son todavía bajos o inexistentes, por lo que su penetración en términos económicos del país es difícil.
 - En el segundo grupo se encuentran buena parte de la zona de Latinoamérica y países como China o la India, que comienzan a tener cierta penetración en el mercado, pero que como veremos al analizar la densidad del mismo, aún está lejos de ser un mercado maduro, por lo que puede ser una alternativa de entrada para ver los resultados en el medio plazo.
 - En el tercer grupo, en el que se incluiría España, la verdad es que se encuentran en una situación en términos de ratio de penetración del seguro en la economía del país muy similar.
 - En el cuarto grupo, nos encontramos con las economías más fuertes de Europa, Asia y América. Destacaríamos el nivel de diferencias existentes entre estos países en lo que a este ratio se refiere. Por ejemplo, Alemania presentaría un ratio del 6,8% frente a ratios del 24,2% en Irlanda, aunque en el caso de Irlanda, buena parte de los procesos de sucursalización que realizan las empre-

sas, sitúan la casa matriz en Irlanda para aprovechar las ventajas fiscales que su regulación permite, por lo que buena parte de este peso en el Producto Interior Bruto entendemos se pueda deber a esta cuestión. De manera similar, en el caso de Luxemburgo que presenta también un nivel que no parecería del todo correcto, aunque al igual que Irlanda, Luxemburgo también dispone de regímenes fiscales favorables, por lo que parte de este resultado pueda deberse al efecto de procesos de sucursalización o internacionalización a través del país.

2. Penetración del seguro bajo las primas del ramo de Vida:

- En el primer grupo nos encontramos una situación similar que al analizar el ramo en su totalidad, pero donde ahora también encontraríamos los países de América Latina.
- En el segundo grupo, al igual que pasaba al analizar la representación de la totalidad de las primas del seguro en el Producto Interior Bruto, se distinguen dos ámbitos: por un lado ciertos países de economía emergente de Asia, como por ejemplo India y Tailandia, y por otro países de la Unión Europea como es el caso de Alemania, Austria y España, que denotarían cierto agotamiento del mercado, aunque también debemos tener en cuenta cuál ha sido el crecimiento real de la economía, ya que en muchos casos éste ha sido negativo, por lo que el nivel de penetración debe valorarse adecuadamente.
- Entre el tercer y cuarto grupo, encontraríamos las principales economías de la zona euro y los países con mayores niveles de crecimiento de África, y al igual que al analizar con las primas totales del sector, países como Irlanda y Luxemburgo presentan unos niveles de muy por encima del resto de países.

3. Penetración del seguro bajo las primas del ramo de No Vida:

- La situación es muy parecida a lo comentado al analizar con la totalidad de las primas de la industria, aunque aquí se concentran un mayor número de países.
- En el segundo grupo es donde se sitúan la mayor parte de países de la Unión Europea y de Latinoamérica.
- El tercer y cuarto grupo lo forman un número muy limitado de países, entre los que destacaríamos Reino Unido y Luxemburgo otra vez.

4.3. Grado de Densidad del seguro

El Grado de Densidad del seguro nos permite saber el gasto promedio en seguros per cápita, lo que da una idea bastante interesante sobre la madurez del mercado asegurador.

Hemos utilizado este indicador teniendo en cuenta tanto la densidad del seguro en su totalidad, así como distinguiendo el nivel de densidad que presenta el ramo de Vida y la situación en la que se encuentra el de No-Vida.

Se supone que los países con un mercado de seguros poco desarrollado en cuanto a densidad del seguro, es decir, en relación a las primas per cápita del mercado, reducen la brecha con otros mercados más desarrollados. Pero por ejemplo, en un estudio elaborado por Swiss Re¹ en el 2011 sobre el sector del seguro en países emergentes, se indicaba que los países con una densidad del seguro inferior al promedio de los mercados emergentes en 2009 mostraron un mayor potencial de recuperación, mientras que aquellos otros mercados que presentaban una densidad del seguro superior al promedio mundial, cuentan con el menor potencial de recuperación.

Buena parte de los mercados emergentes presentan un gasto de seguros per cápita muy bajo, en parte, porque o bien, la economía doméstica de los ciudadanos no permite el contratar seguros, y por tanto, el nivel de protección de la sociedad frente a riesgos inesperados es realmente alto, o bien, porque los mercados de seguros son pequeños y no hay una demanda importante que indique a las empresas de seguros a invertir en ese país.

Así pues, el indicador que hemos introducido en nuestra matriz del grado de madurez del mercado asegurador, se presenta en cuatro niveles, donde se observa lo siguiente:

1. Densidad del seguro en su totalidad:
 - En el primer grupo encontramos una situación muy parecida a la del indicador considerando el total de primas de seguros, donde las economías de África y de Asia se posicionan claramente en este segmento, motivado a que la demanda en productos aseguradores es baja y donde los niveles de ahorro destinados a seguros son todavía bajos o inexistentes.
 - El primer grupo lo forman países cuyo gasto medio en seguros es inferior a 100 USD (utilizamos USD a precios corrientes para facilitar la homogeneización de las diferentes fuentes de información que son necesarias para la elaboración de un modelo que nos permita conocer el grado de madurez del sector en diferentes países, como el que presentamos en este trabajo).

¹ El seguro en los mercados emergentes: motores del crecimiento y la rentabilidad, Swiss Re (2011)

La mayor parte de estos países son economías emergentes, como es el caso de la India, pero el nivel de pobreza de la sociedad influye mucho sobre el gasto o inversión en seguros que se lleva a cabo.

- En el segundo grupo, donde se ubican aquellos países con un gasto promedio en seguros que se sitúe entre los 100 USD y los 500 USD. La situación es en parte seguimiento de lo presentado para el primer grupo, pero resulta interesante comentar que países como Rusia o Argentina, presenten estos niveles, lo que denotaría que hay posibilidad de crecimiento en seguros en estos países. La misma situación la encontraríamos en Brasil, que aún siendo una de las principales economías y motor del crecimiento actual de la economía en general, teniendo en cuenta las diferencias en clases sociales que existen en el país, el sector asegurador tiene camino por recorrer y por tanto, no es de extrañar que la mayoría de grupos aseguradores se hayan establecido o estén en procesos para hacerlo.
- Del tercer grupo destacaríamos el hecho de encontrar a Chile en unos niveles de gasto en seguros que oscilan entre los 500 USD y los 750 USD. Si bien, es un país que lleva unos años presentando unos crecimientos económicos muy importantes, esta situación también está teniendo lugar en la industria aseguradora, y buena razón de ello son que el gasto promedio es de 600 USD, de los cuales 351 son destinados al ramo de Vida y 249 al de No-Vida.
- En el cuarto grupo encontramos aquellos países con mayor tradición aseguradora, y con niveles de riqueza superiores para los diferentes estamentos sociales.

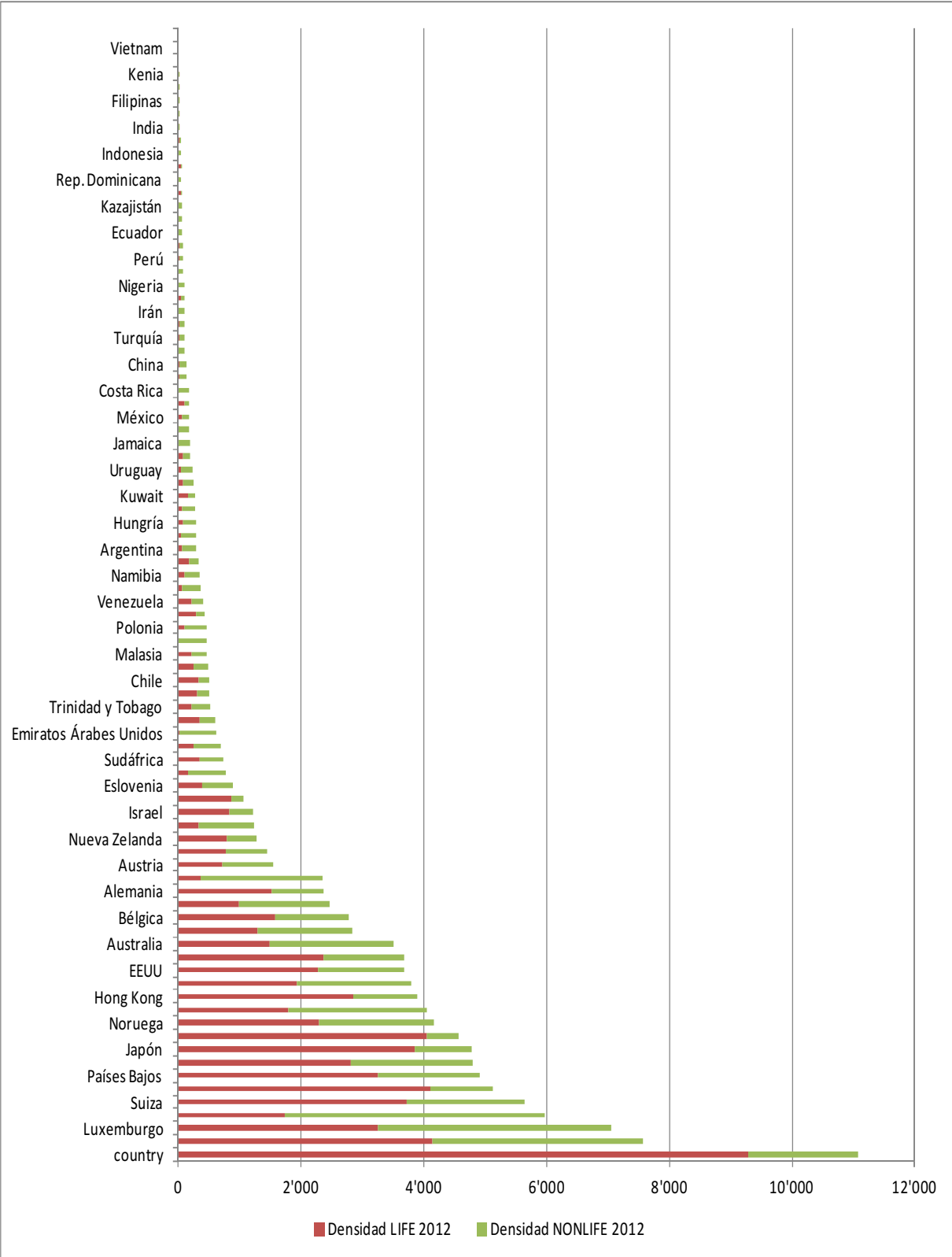
2. Densidad del seguro de Vida:

- En el primer grupo al analizar sólo el gasto promedio en seguros de Vida, se observa que la mayor parte de países de Latinoamérica forman parte de este grupo, además de buena parte de los países de Asia, lo que denota que el seguro de vida tiene proyección en estos países, atendiendo además al hecho que según Naciones Unidas se espera un crecimiento muy importante en las clases sociales medias en países como China o India.
- En el segundo grupo, se ubican la mayor parte de las principales economías emergentes de Europa, Asia y Latinoamérica.
- En el tercer grupo sólo se situaría España, con una densidad de 730 USD en el ramo de Vida.
- En el cuarto grupo nos encontramos las economías más avanzadas, como Estados Unidos, Alemania y otros.

3. Densidad del seguro de No Vida:

- En el caso del análisis de la densidad de las primas de No Vida se puede observar como China se situaría en el primer grupo, ya que su gasto en seguros por habitante es de tan sólo 77 USD (a valores corrientes). Teniendo en cuenta que es una economía en proceso continuo de crecimiento, parece razonable considerarlo como un país con potencial desarrollo en el ramo de No Vida. Ejemplos de ello, sería ver la tendencia creciente de compra de vehículos por parte de la población, aspecto que puede redundar en un mercado más competitivo y con una oferta mayor que la actual.
- En el segundo grupo se situarían la mayor parte de economías emergentes, así como países de reciente entrada en la Unión Europea. Parece un grupo de interés para llevar a cabo estrategias de posicionamiento en el mercado, ya que el nivel de densidad es mucho más alto que el del primer grupo y además son países con políticas de integración en lo relativo a internacionalización de las empresas.
- El tercer grupo no parece demasiado representativo del resto y poco material en cuanto a número y tipo de economías a las que hacen referencia.
- El cuarto grupo, la mayor parte de países de la Unión Europea, así como principales economías y sectores del seguro.

Gráfico 5. Densidad del seguro de Vida y No Vida en los mercados internacionales



Fuente: elaboración propia

4.4. Los cambios demográficos. Países con potencial de crecimiento por los movimientos de la población

La demografía es posiblemente uno de los factores más determinantes para el futuro de la economía mundial. Para algunos analistas, consideran que realmente es el único factor que determinará la economía en el futuro.

Recientemente hemos superado la barrera de los 7.000 millones de personas en el planeta, y teniendo en cuenta que la población no deja de crecer y dado que los recursos del mundo son escasos, esto conlleva una serie de implicaciones de considerable importancia. Unido a esto, nos encontramos que la situación no es sólo una población creciente, sino que su composición se está viendo modificada en aspectos relevantes, como pueden ser cambios en la composición por edades o en la distribución de la riqueza. Este tipo de situaciones son las que determinarán la realidad económica del mañana, por lo que es un factor relevante en esos momentos, tanto para los gobiernos de los países, que deberán tomar medidas para paliar o mitigar efectos negativos de este crecimiento, o bien, y más en relación con el tema que estamos tratando, es también un pilar crítico para los inversores y por ende para los planteamientos estratégicos que las empresas puedan plantear.

El tema de la demografía y sus consecuencias es un tema de una dimensión considerable y en la que intervienen elementos muy diversos, así como del todo correlacionados o interrelacionados. Algunos puntos que podrían llegar a tener importancia en el futuro podrían ser:

1. El crecimiento de la población mundial:

Tal vez la implicación más obvia del crecimiento de la población mundial es que eleva la demanda de recursos, los cuales son limitados y de vital importancia para la subsistencia humana (agua, alimentos, recursos energéticos, etc.). Por ejemplo, en los últimos años y a consecuencia del importante crecimiento económico de algunos países, el consumo de este tipo de recursos se ha visto incrementado de manera importante, lo que ha llevado a una subida de los precios en los últimos años, por lo que el crecimiento de las economías emergentes representa un cambio de escenario más allá del entorno económico. Este incremento de los precios ha sido constante, y si bien, en el precio intervienen diferentes factores aparte de los cambios demográficos y que están relacionados con la oferta, lo que no podemos hacer, es no considerar las consecuencias en el lado de la demanda por los cambios en la demografía mundial.

Las previsiones del Banco Mundial sobre la demanda de ciertos recursos naturales o de alimentos contempla un crecimiento en los próximos veinte años de manera exponencial, pudiendo darse incrementos superiores al 50%, lo que conllevará que ciertos sectores (uno de los más evidentes sería el de la alimentación) deban invertir en políticas de innovación y desarrollo de nuevos productos que permitan dar salida a esta creciente demanda.

En el sector asegurador, es probable que los seguros para la agricultura o la ganadería presenten crecimiento en algunas economías emergentes, como consecuencia de esta demanda creciente. Además, en el caso de la agricultura, tampoco se puede obviar el hecho de que el cambio climático tiene una incidencia directa sobre este tipo de recursos, por lo que en este escenario futuro, los fenómenos catastróficos de la naturaleza pueden llegar a plantear cambios en las compañías de seguros.

El aumento de la demanda, se debe en parte por el crecimiento de la población, pero por otro lado, el aumento de la riqueza o nuevas necesidades en la población, explican parte de estas previsiones sobre la demanda.

2. El desarrollo de las clases medias:

La población mundial crece, pero además su composición también está padeciendo una situación de cambio que no puede obviarse. En este sentido, los cambios que inciden en el crecimiento del consumo como consecuencia del desarrollo de la clase media en mercados emergentes, podrían ser un factor especialmente determinante en los próximos años y que representará un cambio para las empresas y la gestión estratégica, ya que puede plantear cambios a la hora de decidir en qué países se quiere tener presencia.

La mayoría de empresas multinacionales, están aunando esfuerzos para incrementar su presencia en estos mercados, ya que les permitirá mantener unos niveles de crecimiento que en las economías tradicionales es imposible debido al grado de madurez del propio mercado. Además, en las economías más avanzadas, cualquier impacto en la economía de la población, como la reciente crisis financiera, conllevan una contracción del mercado, o bien, por la propia reducción en el consumo por parte de los clientes finales, o por la consecuente guerra de precios que genera un mercado maduro y sin perspectivas de crecimiento. Por esta razón, parece razonable pensar que las empresas de ciertas economías como pueden ser las europeas o anglosajonas, aumentarán los procesos de internacionalización en países con perspectivas de crecimiento de la demanda y donde exista una clase media creciente que participe de generar mayor consumo. El Banco Mundial considera que este segmento de población seguirá aumentando en los próximos 20 años (pasando de 430 millones en el año 2000 a 1.200 millones en 2030)². Países como China o la India son los que aportarán a esta clase social el mayor porcentaje de población, si bien, se corresponden claramente a dos economías de las llamadas emergentes, con un volumen en cuanto a número de habitantes incomparable con el resto de economías del mundo y además están incrementando muchísimo los niveles de consumo y por tanto de demanda.

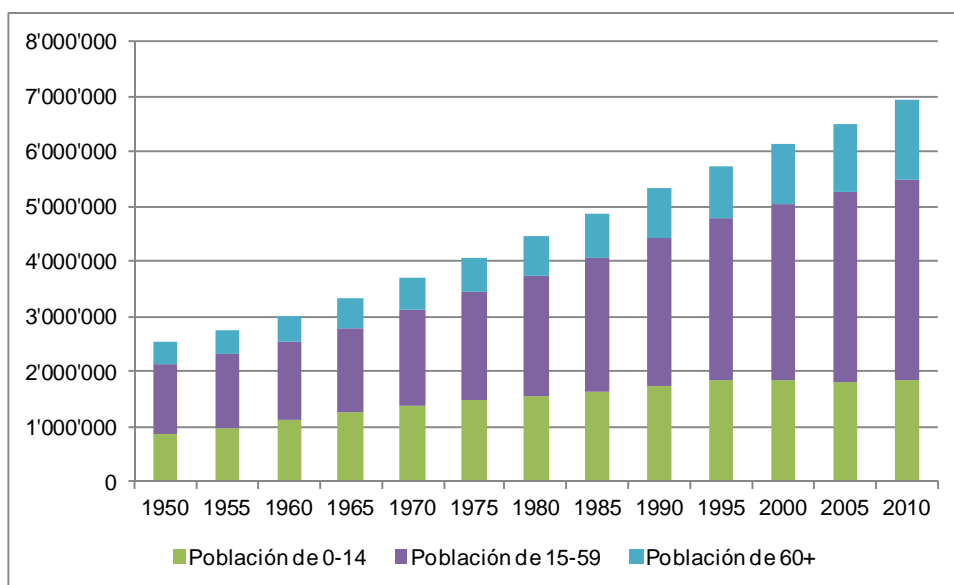
3. El progresivo envejecimiento poblacional

² Argumentos de inversión para el siglo XXI, Fidelity Investments Limited (2012)

El envejecimiento de la población es una realidad, que nunca antes en la historia de la humanidad había tenido lugar en los niveles en los que nos encontramos a día de hoy. Este proceso se debe a diversos factores, como pueden ser la reducción en las tasas de mortalidad por las mejoras en sanidad, o bien, la disminución progresiva de la fertilidad. Este último punto, es importante porque genera un desequilibrio en las economías y en la propia sociedad, ya que por ejemplo, tiene un impacto directo en los sistemas de pensiones.

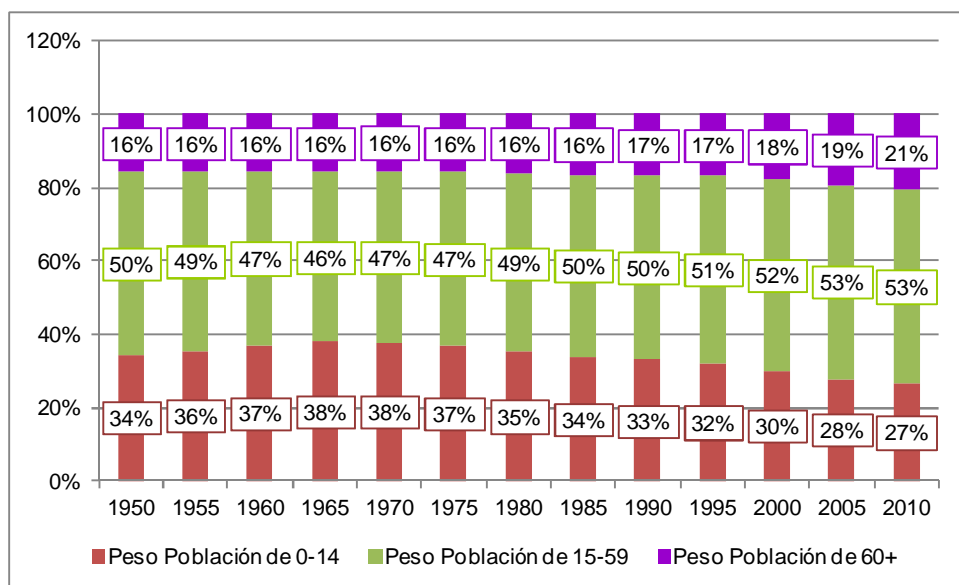
Las consecuencias de este segundo efecto cada vez se van agravando, y de no producirse cambios en esta tendencia a la baja, la distribución de edades de la población se verá fuertemente modificada, con todas las implicaciones que ello conllevaría. Esto afectará a países como China, que verán mermada sus posibilidades de crecimiento, ya que la población se irá envejeciendo. Por el contrario, ciertos países y regiones de África y de América, que presentan tasas de fertilidad altas, tendrán un futuro más prospero. En términos económicos, parece razonable el plantear estrategias empresariales a largo plazo que pasen por ubicarse en ciertos países de África, los cuales estarán en disposición de crecimiento, frente a países cada vez más envejecidos y por tanto, con menores posibilidades de crecimiento.

Gráfico 6. Evolución de la Población Mundial del año 1950-2010 por tramos de edad (



Fuente: elaboración propia con datos de Naciones Unidas de la División de Población (World Population Prospects: The 2012 Revision)

Gráfico 7. Evolución de la Distribución de la Población Mundial del año 1950-2010 por tramos de edad

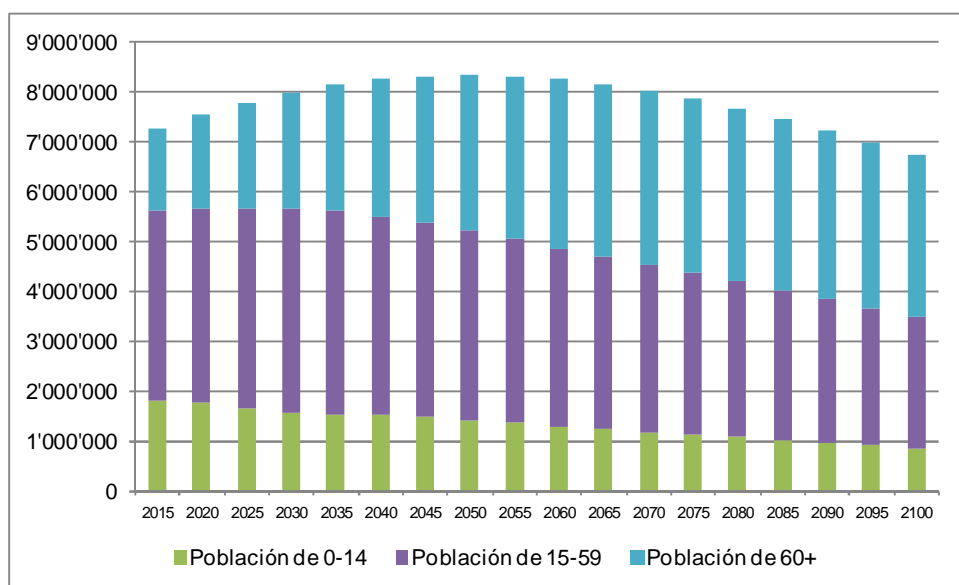


Fuente: elaboración propia con datos de Naciones Unidas de la División de Población (World Population Prospects: The 2012 Revision)

Se aprecia claramente que el crecimiento es exponencial y donde el segmento de población de 60 años en adelante crece por encima de los otros segmentos de población.

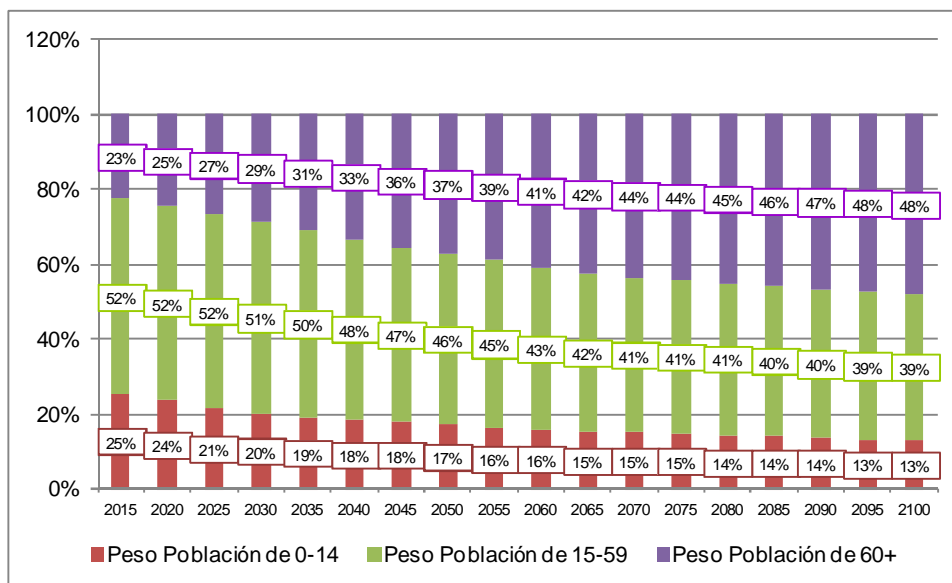
Para valorar los escenarios de futuro consideraremos dos de las estimaciones que realizan desde la División de Población de Naciones Unidas, y serán considerando el escenario de tasa de fertilidad a la baja y el que mantiene la tasa de fertilidad constante a lo largo de los años.

Gráfico 8. Estimaciones de la Población Mundial 2015-2100 por tramos de edad con una tasa de fertilidad baja



Fuente: elaboración propia con datos de Naciones Unidas de la División de Población (World Population Prospects: The 2012 Revision)

Gráfico 9. Distribución de la Población Mundial del año 2015-2100 por tramos de edad con una tasa de fertilidad baja

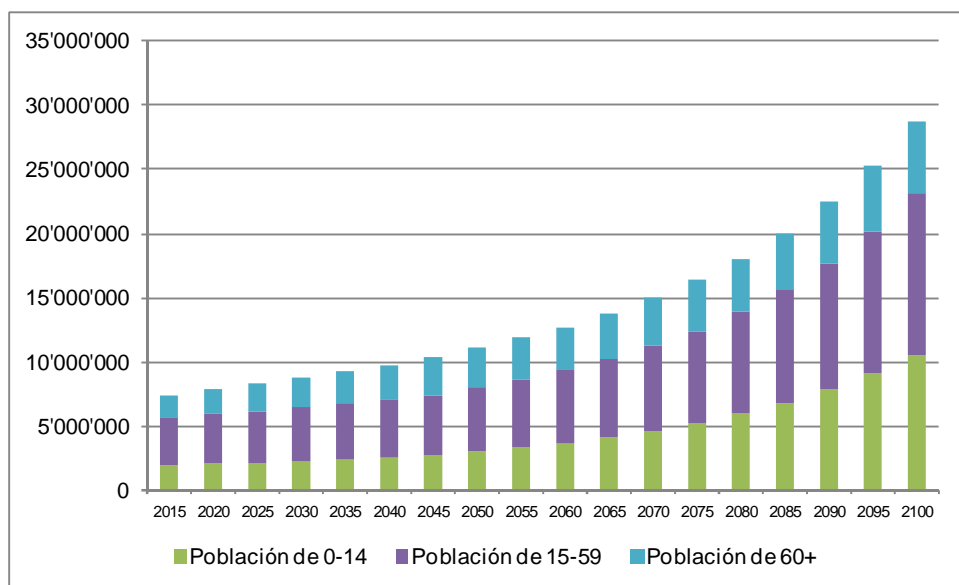


Fuente: elaboración propia con datos de Naciones Unidas de la División de Población (World Population Prospects: The 2012 Revision)

Se puede observar claramente como la población envejece a un ritmo creciente, por lo que imposibilitaría el mantenimiento de crecimientos en la economía y el consumo se vería fuertemente reducido. En un escenario como este, de querer entrar en el mercado, las entidades de seguros deberían plantearse fomentar la previsión social, por lo que los productos de pensiones y de salud podrían ser una alternativa. También es cierto, que el consumo de este tipo de productos, por ejemplo en el caso de salud, se da cuando el individuo está en una edad avanzada, por lo que a mayor población en tramos de edad superior, un coste más elevado en siniestralidad para la compañía de seguros, por lo que se deberían analizar en profundidad mejoras en la segmentación de las carteras de salud y en la selección de riesgos.

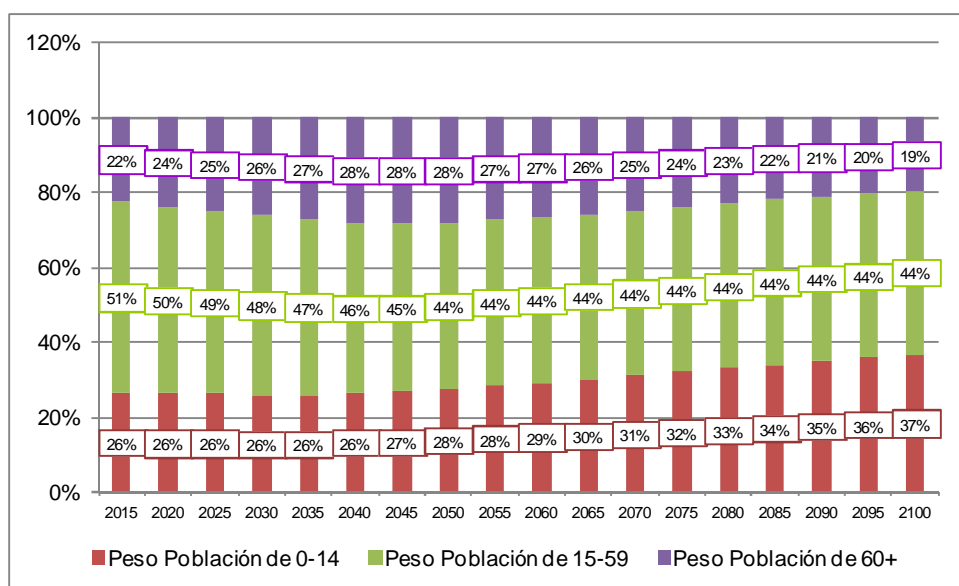
En el otro escenario que planteamos, la tasa de fertilidad se mantiene constante, y la situación sería la siguiente:

Gráfico 10. Estimaciones de la Población Mundial 2015-2100 por tramos de edad con una tasa de fertilidad constante



Fuente: elaboración propia con datos de Naciones Unidas de la División de Población (World Population Prospects: The 2012 Revision)

Gráfico 11. Distribución de la Población Mundial del año 2015-2100 por tramos de edad con una tasa de fertilidad constante



Fuente: elaboración propia con datos de Naciones Unidas de la División de Población (World Population Prospects: The 2012 Revision)

Se observa que durante las primeras décadas, el segmento de población de 60 años en adelante se vería incrementado, pero a partir del 2060 podría encontrarse un repunte en la natalidad, lo que explicaría que los tramos edad por debajo de 60 años aumentan.

También es interesante valorar el volumen de población, ya que por ejemplo, en este escenario de tasa de fertilidad constante en el año 2025 se considera una población por encima de los 8.000 millones.

El envejecimiento de la población plantea una serie de retos de orden económico para los países más desarrollados, que es donde se aprecia un envejecimiento latente de la población. Por ello, la reducción de la población activa se traduce en una menor oferta en el mercado laboral, que es uno de los elementos clave para el crecimiento económico a largo plazo y de manera sostenida. Pero también debemos tener en cuenta, que un efecto que puede llegar a ser aún más inmediato para la economía y por tanto, para los gobiernos, es el aumento del gasto relacionado con la tercera edad, desde un prisma de pensiones públicas como en lo relativo a los costes sanitarios y asistenciales de enfermedades de larga duración, que tiene su reflejo directo en unos niveles de déficit económico mayores y como consecuencia de ello, unos niveles de deuda que se incrementan.

Otro punto de vista de la misma situación, y como ya hemos empezado a comentar unas líneas atrás, es que el envejecimiento de la población también puede generar oportunidades para las empresas y los inversores del sector asegurador, que pueden ver una necesidad imperante en los productos de asistencia sanitaria, sin olvidar por ello, que a la larga el uso de estos servicios se verá incrementado por una concentración cada vez mayor de personas con edades por encima de los 60 años, lo que también debe tenerse en cuenta en el plan estratégico, ya que a corto plazo presenta una oportunidad de crecimiento muy interesante, pero que de no valorar adecuadamente el riesgo expuesto a futuro, puede resultar que en unos años, de no haber segmentado las carteras de manera adecuada, generen pérdidas a las compañías que no puedan ser absorbidas por el crecimiento futuro. Aunque, desde un punto de vista estratégico, parece razonable valorar este tipo de alternativas.

4. Los cambios en los hábitos y actitudes de consumo

Los hábitos de consumo también están cambiando en todo el mundo de forma considerable. Claros ejemplos de esta realidad, la vemos en el sector tecnológico, donde hace unos años atrás prácticamente las personas que accedían a utilizar Internet eran realmente pocos, y en cambio, hoy por hoy, parece que la sociedad no puede ni plantearse qué sucedería si no dispusiéramos de estas herramientas. Estos cambios, van desde la manera de comunicarnos hasta en el consumo que hace la sociedad. Además, teniendo en cuenta que muchos de estos avances son recientes, por lo que aún hay mucho campo de innovación para realizar y no sólo desde el punto de vista del consumidor final, sino también de ver cómo estos cambios conllevan visiones diferentes de la gestión empresarial y de los planteamientos de los inversores.

En base a esto, parece razonable prever que las empresas seguirán apostando por el crecimiento a través de este tipo de productos y final-

mente de transacciones. Esto último es relevante en la industria del seguro, ya que los nuevos actores que han entrado en escena (compañías de venta directa por Internet, comparadores de seguros, etc.) aún se encuentran en los primeros años de su vida, por lo que las empresas, y por tanto, también los inversores, deberán tener muy presente que las estrategias futuras no pueden pasar sin considerar estos cambios en los hábitos de consumo de la sociedad.

Con todo ello, hemos considerado necesario como Indicador de Madurez del Mercado el tener en cuenta el impacto de los cambios demográficos. La premisa que estamos teniendo en cuenta en la elaboración de esta herramienta de carácter analítico que nos ha de permitir valorar la madurez del mercado, es que los indicadores sean lo más simples posibles. De esta manera, hemos clasificado los países según el volumen de población que tendrán en el año 2020, en un escenario de mantenimiento constante de la tasa de fertilidad, permitiéndonos así adelantar posibles tendencias como las que hemos visto en los puntos anteriores y que se explican por los cambios en la población mundial. Considerando un escenario diferente en cuanto a la tasa de fertilidad, teniendo en cuenta que son cuatro categorías con una escala de población amplia, el resultado de la clasificación sería muy similar en todos los países o idéntico.

- El primer grupo considera los países con una población estimada para el año 2020 no superior a los 25 millones, por lo que en cuanto a número de países es el que aglutina un mayor número, si bien, en cuanto a la contribución económica global, lo hacen de manera moderada, aunque algunos como Chile, siendo de poca dimensión en cuanto a población, económicamente en cambio presentan crecimientos en los últimos años muy importantes.
- En el segundo grupo nos encontramos países como España, Australia o Canadá, así como algunas economías emergentes pero de reciente consideración en lo relativo a ser economías con un gran potencial de crecimiento.
- En el tercer grupo se distinguen claramente dos tipos de economías. Por un lado las principales potencias económicas de Europa, como son Alemania, Francia, Reino Unido e Italia, que representan economías solventes, si bien, con mecanismos regulatorios importantes. Por otro lado, encontraríamos algunas de las principales economías de África y de Asia, como son Turquía, Egipto, Sudáfrica o Corea del Sur, que en la mayoría de casos son países con economías consideradas emergentes.
- El último grupo corresponde a las principales economías emergentes, que a su vez son países de una población creciente muy elevada, como son el caso de las economías llamadas BRIC (Brasil, Rusia, India y China). Todos estos países tienen en común una gran población (China e India por encima de los mil cien millones, Brasil y Rusia por encima de los ciento cuarenta millones), un enorme territorio (casi 38.5 millones km²), lo que les proporciona dimensiones estratégicas continentales y una gigantesca cantidad de recursos naturales y, lo más importante, las

enormes cifras que han presentado de crecimiento de su PIB y de participación en el comercio mundial en los últimos años, lo que los hace atractivos como destino para las inversiones. Además, en este grupo nos encontramos los principales motores económicos del planeta como son Estados Unidos y Japón.

4.5. Perspectivas socioeconómicas. Nivel de facilidad para los negocios

La convergencia hacia un mercado único y la posibilidad de aumentar el valor de una empresa a partir de la diversificación geográfica, determinan que un elemento clave a la hora de plantear la estrategia a seguir es el decidir en qué país llevarla a cabo.

Para ello hemos considerado que un indicador discriminador para decidirse por entrar en un país o en otro, podría ser el considerar la facilidad para hacer negocios en los diferentes países. De esta manera, el Banco Mundial publica en su recopilación de los llamados Indicadores del Desarrollo Mundial (IDM) el llamado Índice de facilidad para hacer negocios.

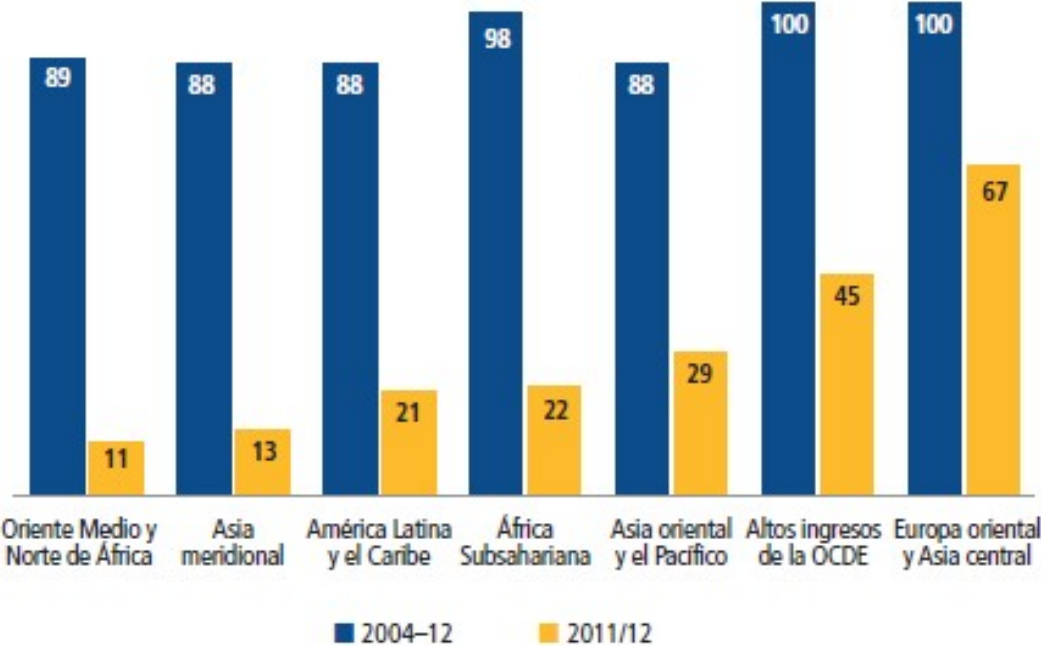
Este índice clasifica a las economías del 1 al 183, ocupando el primer lugar la que se considera como la que da más facilidades a la hora de hacer negocios. Una economía que presente una clasificación elevada significa que el ámbito regulador es propicio para hacer negocios. Para ello, el índice clasifica el promedio simple del percentil de los países en 10 puntos que se integran en el programa "Doing Business". La clasificación en cada uno de estos puntos es el promedio simple de los percentiles clasificados por los indicadores que lo componen.

El Proyecto "Doing Business" proporciona una medición objetiva de las normas que regulan la actividad empresarial y su puesta en práctica en las diferentes economías del globo. Entre los objetivos de este proyecto se encuentran el de proporcionar una base de datos objetiva que permita analizar, comprender y mejorar las normas que regulan la actividad empresarial.

Este proyecto se originó en el año 2002 y tiene como objetivo el analizar y comparar las normas que regulan las actividades de las pequeñas y medianas empresas locales a lo largo de su ciclo de vida. En el momento que se realiza una acción de recopilar y analizar datos cuantitativos para comparar en el tiempo los marcos reguladores de distintas jurisdicciones, se consigue un doble objetivo: por un lado, disponer de una comparación analítica de carácter objetivo, y por otro, estimular la competencia entre las diferentes economías o países analizados. "Doing Business" también proporciona información detallada sobre la facilidad para hacer negocios, clasificando las diferentes localidades y dando recomendaciones de reformas en aras de mejorar los resultados en cada una de las áreas de los indicadores utilizados.

En el informe que publica anualmente Doing Business³, se desprenden algunos datos relevantes y que ayudan a entender la situación regulatoria de los diferentes países. Por ejemplo, de la última publicación se desprende que durante los últimos años, la apertura de una empresa ha sido una de las áreas que ha presentado más reformas regulatorias en la mayoría de las economías. Los países de Europa Oriental han sido de los más activos en este ámbito, en parte por ser economías de reciente entrada en la Unión Europea y están tomando medidas y esfuerzos para reducir distancias en materia de eficiencia regulatoria con el resto de los Estados miembros, como se puede apreciar en el gráfico siguiente. En el caso de países que actualmente están negociando su acceso a la UE, la situación es muy similar.

Gráfico 12. Economías con al menos dos reformas de las analizadas por Doing Business que facilitaron el hacer negocios (%)



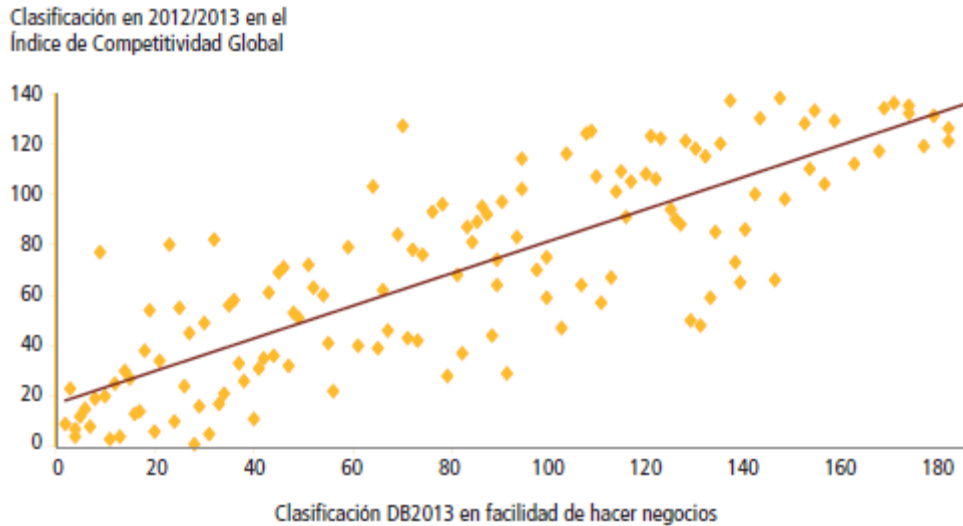
Fuente: Smarter Regulations for Small and Medium-size Enterprises, Doing Business (2013)

Además la utilización de este índice es adecuada para el ejercicio que estamos realizando, ya que es representativo de la mayor parte del entorno empresarial. Así lo constata, el hecho de las correlaciones existentes entre la clasificación que proporciona este índice, con otros índices económicos de relevancia. Un conjunto de indicadores que podríamos considerar próximos serían los relativos a la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). El objetivo de estos indicadores fue el de determinar hasta qué punto el entorno regulatorio fomenta o impide la competencia. Entre la información que valoran se encuentran desde el sistema de concesión de licencias y permisos, el grado de simplificación de las normas y procedimientos, hasta los obstáculos legales y regulatorios para el establecimiento de una empresa en un país.

³ Smarter Regulations for Small and Medium-size Enterprises, Doing Business (2013)

Otro indicador que presenta una fuerte correlación y que nos permite considerar la utilización de esta información, es el índice de Competitividad Global del Foro Económico Mundial, el cual abarca factores como la estabilidad macroeconómica de un país, el capital humano, la solidez de las instituciones públicas y la complejidad de la comunidad empresarial.

Gráfico 13. Correlación entre las clasificaciones del Índice de facilidad para hacer negocios y la clasificación en competitividad global del Foro Económico Mundial



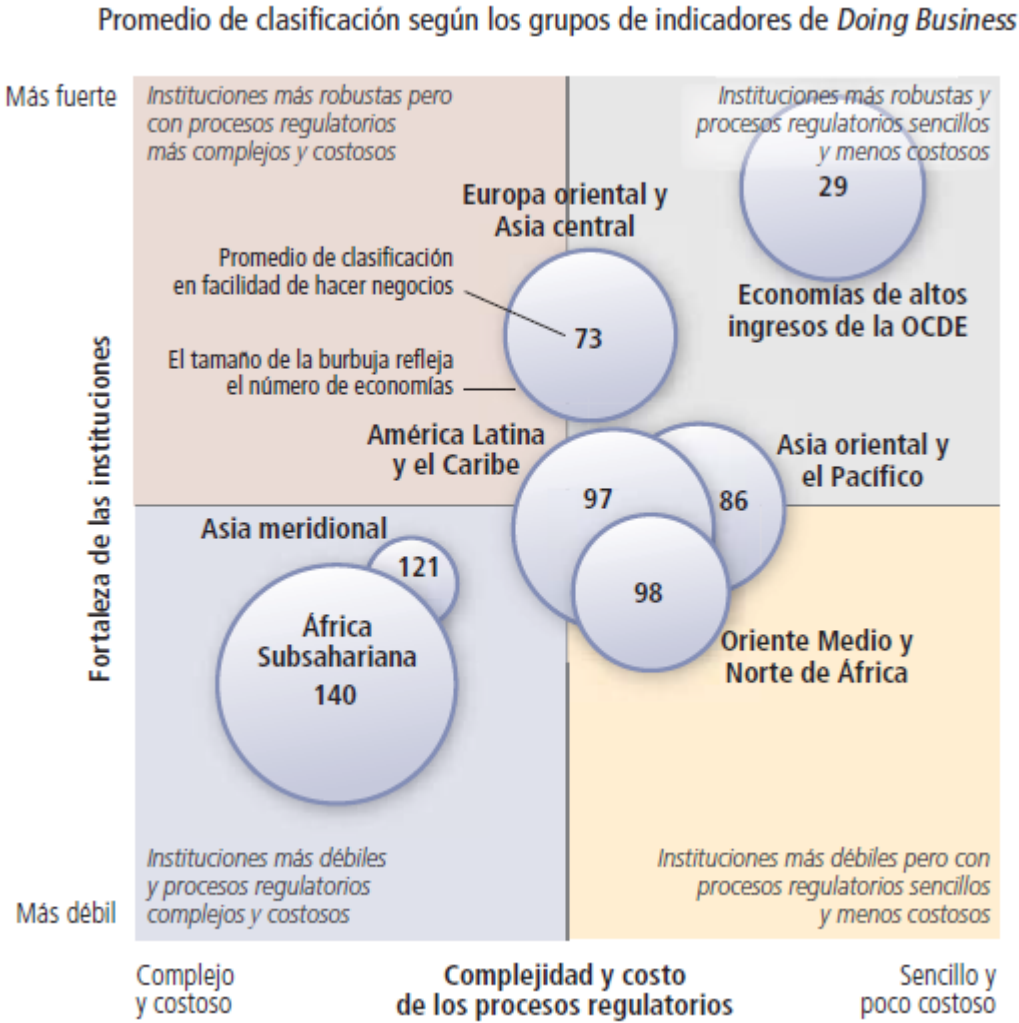
Fuente: Smarter Regulations for Small and Medium-size Enterprises, Doing Business (2013)

Se observa que las economías que presentan una buena clasificación con el índice de facilidad para hacer negocios, suelen combinar procesos regulatorios eficientes con instituciones robustas, lo que protege los derechos de propiedad y de los inversores. Este punto es importante a la hora de decidirse por un país como mercado estratégico.

En cambio, regiones de Asia oriental y el Pacífico, Oriente Medio y Norte de África, gozan de unos procesos regulatorios relativamente eficientes, pero carecen de la fortaleza de las instituciones necesaria para aplicar la regulación empresarial. Esto podría traducirse en un resultado diferente al previsto en el plan estratégico en el caso de operar en estas economías.

Finalmente, este índice nos permite tener una idea de la facilidad a la hora de hacer negocios, su eficiencia y a su vez, la tranquilidad que ofrecen los diferentes países en términos de regulación.

Figura 1. Las economías de altos ingresos de la OCDE combinan procesos regulatorios eficientes con instituciones robustas



Fuente: Smarter Regulations for Small and Medium-size Enterprises, Doing Business (2013)

Con todo ello, hemos considerado como Indicador de Madurez del Mercado, el índice de facilidad para los negocios, y para ello, hemos clasificado esta variable en cuatro categorías, en base al tramo de posicionamiento en el que se encuentra la economía de cada país.

- El primer grupo considera los países clasificados del 1 hasta el 46. En estas posiciones nos encontramos con las principales economías mundiales y en términos del volumen de primas representan el 81% de las primas del 2012. Además en las últimas posiciones de este primer grupo nos encontramos países emergentes, tales como Chile o Sudáfrica.

- En el segundo grupo nos encontramos algunos países de la zona euro, que son de reciente entrada en la Unión Europea y están realizando acciones para acercarse a los niveles del resto de los Estados Miembros en cuanto a regulación se refiere. En cuanto a volumen de primas, representan el 11% del total de primas del año 2012.
- El tercer grupo abarca la mayor parte de las economías emergentes, lo que denota que son países que en muchos casos son flexibles en cuanto a la facilidad para hacer operaciones a nivel internacional, pero por el contrario, sus políticas regulatorias no protegen en exceso al inversor. Es un grupo, que puede resultar de interés a la hora de querer operar en su mercado, ya que son economías en plena expansión económica, como es el caso de Brasil o India, pero que a su vez, estarían más pensadas para empresas que busquen más el crecimiento y no tanto la diversificación del riesgo.
- El último grupo corresponde básicamente a países de África y de Asia, pero de poca materialidad en cuanto a significación del mercado asegurador.

4.6. Matriz de Madurez del Mercado Asegurador Mundial

A continuación mostraremos el resultado de la aplicación del análisis de madurez del mercado asegurador en el mundo.

Como ya hemos ido comentando mientras explicábamos los resultados de los diferentes indicadores de manera individual, en el momento que miramos el resultado en su conjunto de los diferentes indicadores resultan en una matriz de calor, que hemos denominado Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial, que resulta en una ayuda sobre el estado de los diferentes países en cuanto a su nivel de madurez. Al analizar los resultados de los indicadores de manera individual ya observábamos casuísticas o tipologías de países que en base a sus características podrían dar lugar a plantearse diferentes estrategias de entrada en el mercado.

En el tema destinado a las conclusiones del estudio, hemos elaborado una serie de tipologías de países que tendrían acompañadas estrategias de entrada en el mercado diferentes, en base a los cuatro planteamientos estratégicos de negocio que veremos en la siguiente parte del trabajo y a la utilización de la Matriz de Madurez.

Tabla 1. Criterios de los Indicadores de la Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial

Volumen total de primas (en Mil. USD)	Volumen total de primas (en Mil. USD)	Volumen total de primas (en Mil. USD)	Primas (% del PIB)	Primas (% del PIB)	Primas (% del PIB)	Primas per cápita (USD)	Primas per cápita (USD)	Primas per cápita (USD)	Primas per cápita (USD)	Población	Clasificación del Banco Mundial (Doing Business)
Grupo 1: 0-100	Grupo 1: 0-100	Grupo 1: 0-100	Grupo 1: <2%	Grupo 1: <2%	Grupo 1: <2%	Grupo 1: 0-100	Grupo 1: 0-100	Grupo 1: 0-100	Grupo 1: 0-25	Grupo 1: 1-46	
Grupo 2: 100-500	Grupo 2: 100-500	Grupo 2: 100-500	Grupo 2: 2%-4%	Grupo 2: 2%-4%	Grupo 2: 2%-4%	Grupo 2: 101-500	Grupo 2: 101-500	Grupo 2: 101-500	Grupo 2: 26-50	Grupo 2: 47-92	
Grupo 3: 500-1000	Grupo 3: 500-1000	Grupo 3: 500-1000	Grupo 3: 4%-6%	Grupo 3: 4%-6%	Grupo 3: 4%-6%	Grupo 3: 501-750	Grupo 3: 501-750	Grupo 3: 501-750	Grupo 3: 51-100	Grupo 3: 93-137	
Grupo 4: 1000+	Grupo 4: 1000+	Grupo 4: 1000+	Grupo 4: >6%	Grupo 4: >6%	Grupo 4: >6%	Grupo 4: 750+	Grupo 4: 750+	Grupo 4: 750+	Grupo 4: 100+	Grupo 4: 138-183	

Fuente: elaboración propia

Tabla 2. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros en Asia

Asia	Volumen Total	Volumen Life	Volumen Non-Life	Penetración Total	Penetración Life	Penetración Non-Life	Densidad Total	Densidad Life	Densidad Non-Life	Demografía	Facilidad para hacer negocios
Arabia Saudí											
Bahréin											
Bangladesh											
China											
Corea del Sur											
Emiratos Árabes Unidos											
Filipinas											
Hong Kong											
India											
Indonesia											
Irán											
Israel											
Japón											
Jordania											
Kazajistán											
Kuwait											
Líbano											
Macao											
Malasia											
Omán											
Pakistán											
Qatar											
Singapur											
Sri Lanka											
Tailandia											
Taiwán											
Vietnam											

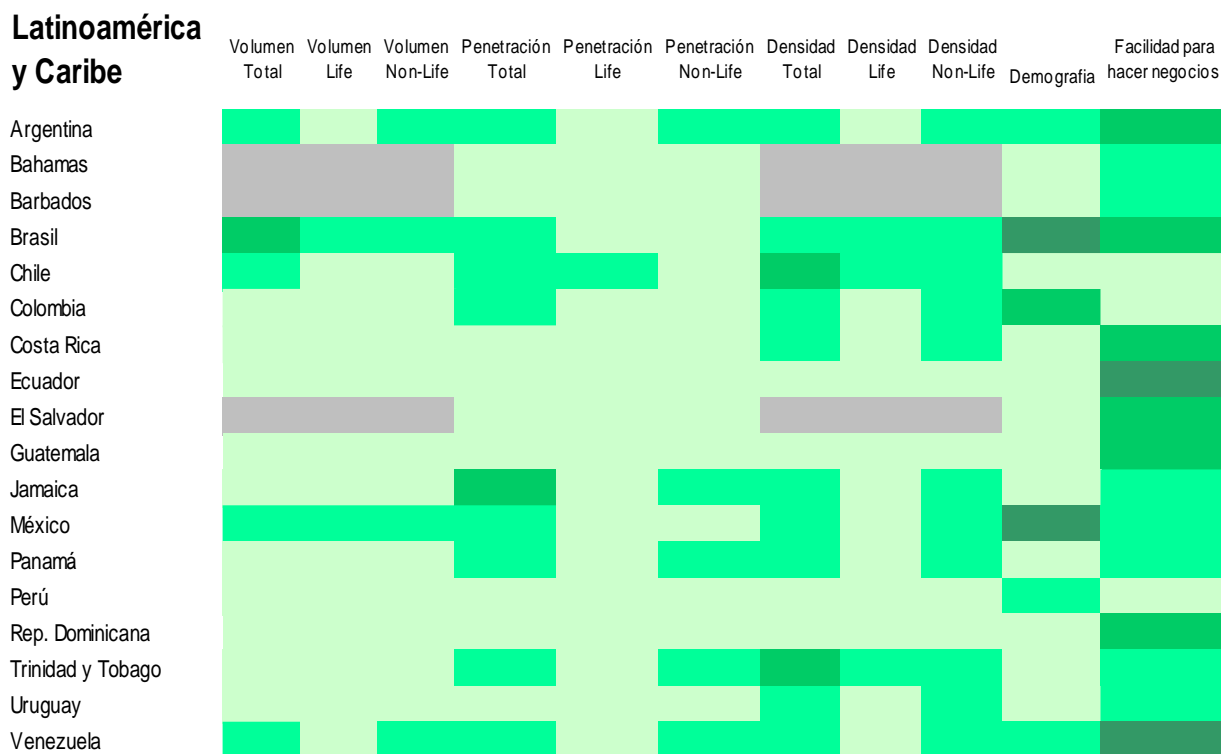
Fuente: elaboración propia

Tabla 3. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros en Europa

Europa	Volumen	Volumen	Volumen	Penetración	Penetración	Penetración	Densidad	Densidad	Densidad	Facilidad para hacer negocios
	Total	Life	Non-Life	Total	Life	Non-Life	Total	Life	Non-Life	
Alemania	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Austria	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Bulgaria	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Bélgica	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Chipre	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Croacia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Dinamarca	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Eslovaquia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Eslovenia	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
España	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Estonia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Finlandia	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Francia	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Grecia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Hungría	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Irlanda	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Islandia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Italia	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Letonia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Liechtenstein	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Lituania	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Luxemburgo	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Malta	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Noruega	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Países Bajos	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Polonia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Portugal	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Reino Unido	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
República Checa	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Rumania	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Rusia	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Serbia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Suecia	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Suiza	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Turquía	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green
Ucrania	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green

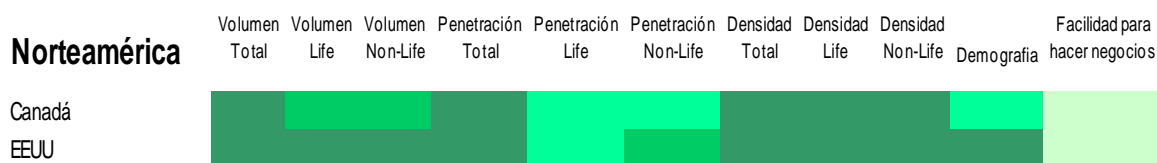
Fuente: elaboración propia

Tabla 4. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros en Latinoamérica y Caribe



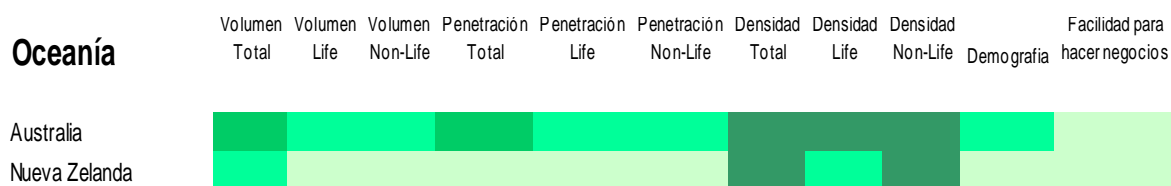
Fuente: elaboración propia

Tabla 5. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros en Norteamérica



Fuente: elaboración propia

Tabla 6. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros en Oceanía



Fuente: elaboración propia

Tabla 7. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros en África

África

	Volumen Total	Volumen Life	Volumen Non-Life	Penetración Total	Penetración Life	Penetración Non-Life	Densidad Total	Densidad Life	Densidad Non-Life	Demografía	Facilidad para hacer negocios
Angola	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Argelia	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Botswana	Grey	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Egipto	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Kenia	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green	Light Green	Dark Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Marruecos	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Mauricio	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green	Light Green
Namibia	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green	Dark Green
Nigeria	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Sudáfrica	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Dark Green	Light Green
Túnez	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green
Zimbabue	Grey	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Light Green	Dark Green

Fuente: elaboración propia

5. Estrategias de crecimiento

La globalización ha generado en las empresas la necesidad de aumentar la productividad y competitividad, especialmente en un marco económico cambiante y donde la internacionalización converge hacia un mercado único. Por ello, en los últimos años han tenido lugar nuevos planteamientos de reestructuración societaria con el objetivo de generar valor en las empresas.

En este capítulo introduciremos los diferentes mecanismos tanto de estructuras societarias que presentan las compañías de seguros, como de planteamientos empresariales, con especial atención a las que se encuentran actualmente en el mercado y aquellos que puedan ser de mayor profusión en los próximos años. Sin entrar en una descripción extensa de los modelos de negocio asegurador, veremos los factores más relevantes y los motivos por los que su aplicación puede conllevar resultados favorables a la hora de entrar a operar en el mercado asegurador.

5.1. Las Fusiones y Adquisiciones. Fórmula de crecimiento

Una de las principales estrategias que están llevando a cabo las empresas, es el crecimiento a partir de fusiones y adquisiciones. En los últimos años, este tipo de procesos se encuentran en auge al permitir formar alianzas estratégicas para mantener un nivel de competitividad óptimo en un mercado globalizado.

Para entender mejor en qué consisten, veremos brevemente su definición y las principales características, así como las razones por las que se pueden llegar a plantear como una estrategia de negocio óptima.

5.1.1. Definición y clasificación

La fusión es una operación utilizada como instrumento empresarial con el objetivo de unificar inversiones y criterios comerciales de dos o más compañías, pudiendo ser éstas empresas que desarrollen la misma actividad comercial o sin serlo detecten objetivos comunes en sus estrategias, y que conseguirlos sea más adecuado bajo la unión de sus propios conocimientos individuales. En la mayoría de casos, un proceso de fusión constituye la absorción de una sociedad por otra, conllevando la desaparición de la primera, y la aportación de los bienes de ésta a la segunda sociedad. También puede suceder, que la fusión se realice a partir de la creación de una nueva sociedad, la cual, a partir de los aportes de las entidades que acuerden dicho proceso, absorba a dichas compañías preexistentes.

A nivel del Espacio Económico Europeo (EEE), se define la fusión como “la operación por la cual una sociedad transfiere a otra, seguida de una disolución sin liquidación, el conjunto de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a los accionistas de la(s) sociedad(es) absorbida(s), de acciones de la sociedad absorbente”.

Desde un punto de vista teórico, existen diferentes maneras de clasificar las fusiones entre empresas, aunque en términos generales se suelen catalogar desde un punto de vista jurídico y económico, de la siguiente manera:

1. Clasificación Jurídica:

- a. Fusión propia: cuando dos o más empresas juntan sus patrimonios y se disuelven sin liquidación, para luego crear una nueva empresa. Este tipo de fusión, se suele llevar a cabo entre empresas con una situación económica similar, y representa para todas las partes, la cesión parcial del poder e independencia, permitiendo una revisión conjunta de las condiciones del nuevo acuerdo.
- b. Fusión por absorción: la absorción o integración, se realiza cuando la empresa absorbente incorpora a su patrimonio el de la empresa(s) absorbida(s). La compañía absorbente continúa su existencia sin disolverse, mientras que las que han sido absorbidas se disuelven, si bien no son liquidadas. Normalmente se suele realizar entre compañías cuya situación económica es desigual, y conlleva la cesión de poder e independencia societaria para las entidades disueltas, por lo que los planes de la absorbente se imponen a los de las que han sido absorbidas.

2. Clasificación Económica:

- a. Fusión vertical: este tipo de fusión establece que las empresas se expanden hasta los proveedores o el consumidor final, consiguiendo con ello el control de la mayor parte del proceso productivo y la eliminación de los costes contractuales y de transacción entre las diferentes fases de producción. Por tanto, se distinguen dos enfoques dentro de este tipo de fusión:
 - i. Integración hacia atrás: el proceso de expansión es hacia la fuente de materias primas (proveedores).
 - ii. Integración hacia delante: el proceso de expansión es de acercamiento al consumidor final (cliente).
- b. Fusión horizontal o de economías de escala: se realiza entre empresas de similar línea de negocio, consiguiendo así la creación de economías de escala. El objetivo es buscar la disminución del coste unitario medio como consecuencia del incremento en el volumen de producción y permite la disolución de ciertos costes en términos relativos por la aplicación sobre una base mayor de volumen de negocio y finalmente de activos.
- c. Fusión congénica: el término congénico significa “aliado en cuanto a naturaleza o acción”; por tanto, una fusión congénica es aquella que se desarrolla entre empresas relacionadas pero que no son productoras de un mismo producto (horizontal) o

empresas que participan en una relación productor/proveedor (vertical). Un ejemplo claro de este tipo de fusión es el de una compañía de seguros con un banco.

- d. Fusión por conglomerado: se realiza entre empresas con líneas de negocio diferentes. El objetivo es compartir servicios a través de la centralización de actividades de back-office. Suelen distinguirse tres tipos de fusión por conglomerado:
 - i. Conglomerados puros: cuando es entre empresas con actividades distintas.
 - ii. Fusión concéntrica: entre empresas que tienen actividades relacionadas entre sí, y lo que se busca es el aumento del volumen de negocio por disponer de más líneas de producción.
 - iii. Fusiones geográficas: entre empresas que operan en diferentes áreas geográficas y tienen como principal objetivo el aumentar el volumen de negocio al estar presente en nuevas zonas.

5.1.2. Objetivos de una fusión

En general, la justificación para dichos procesos se da en función de los objetivos de las estrategias de negocio y empresarial, es decir, deberemos distinguir la perspectiva de los accionistas o propietarios de una empresa y la perspectiva de los administradores o gestores de dicha entidad. Normalmente, los accionistas o propietarios de una empresa tienen como objetivo principal maximizar el valor de sus acciones, mientras que los gestores tienen retos algo más diversos, y donde la maximización del valor de la empresa es sólo uno de ellos. En muchas ocasiones, el crecimiento de la entidad o su posicionamiento respecto al resto de competidores del mercado, son objetivos de mayor interés para los responsables de la gestión.

También es cierto, que cada vez las empresas cuentan con un gran número de administradores, especialmente en la actualidad donde la proliferación de grandes grupos empresariales se ha visto incrementada, como ya anticipábamos al tratar el tema de la globalización y sus impactos en ámbitos como el regulatorio en el sector asegurador. Por tanto, los administradores tienen tanto la voluntad como los medios para plantear posicionamientos estratégicos de carácter algo más egoísta y personal y que no siempre vayan a dar respuesta a los intereses de los accionistas.

Teniendo en cuenta los intereses de ambos agentes, la mayor parte de analistas y especialistas en temas de fusiones y adquisiciones, destacan que las principales razones que pueden llevar a una empresa a querer realizar una fusión o adquisición con otras serían las siguientes:

- Alcanzar sinergias entre las empresas involucradas, por lo que se consigue un incremento positivo de las ganancias asociadas mediante la combinación de diferentes empresas y donde la firma resultante de esta combinación debe operar de manera más eficiente que las dos entidades de manera individual y reduciendo a su vez, las necesidades de inversión o coste de capital.
- Mejor posicionamiento en el mercado, como resultado de conseguir una competencia más reducida (concentración del sector).
- Favorecer el crecimiento del tamaño de la compañía.
- Creación de valor para el accionista.
- Aprovechar ventajas fiscales, ya que cuando una empresa dispone de pérdidas puede aprovechar esta situación si se fusiona con otra que por el contrario esté generando beneficios, consiguiendo así disminuir las utilidades y reducir los impuestos, es decir, una empresa se beneficia del crédito fiscal de la otra.
- Mayor capacidad de apalancamiento de la deuda, gracias a los flujos de caja más estables o predecibles.
- Diversificación del riesgo. Este punto es generalmente utilizado como un factor de interés a la hora de plantear un proceso de fusión o adquisición, si bien, hay bibliografía al respecto que cuestiona su validez, basándose en que el argumento de fusionar dos empresas para reducir sus riesgos es una opción poco sólida, ya que resulta más sencillo a un agente individual diversificar los riesgos por su cuenta que a una empresa. Por tanto, parecería razonable que fueran los accionistas los que adquiriesen acciones de otras empresas como factor de diversificación del riesgo.

Muchas empresas utilizaron procesos de fusiones y adquisiciones (M&A en sus siglas en inglés) como instrumento de diversificación industrial y geográfica. Las empresas mostraban una aversión al riesgo que quisieron minimizar a través de la concentración con empresas de otras regiones y sectores (fusión por conglomerados), aumentando así sus beneficios al favorecerse de economías de escala y alcance, y que les permitió una mayor capacidad de endeudamiento. En muchas ocasiones, los costes de la diversificación han llegado a superar a los beneficios y es entonces cuando la gestión e integración de una nueva empresa que es más compleja (resultado de la fusión) genera mayores dificultades y por tanto hay teorías al respecto que consideran no demostrado que la diversificación genera valor para la empresa como tal (Ezzamel, 1998).

- Menor coste del capital, ya que generalmente los costes de emisión de valores están sujetos a economías de escala.

- Evitar que otra compañía se haga con el control por encontrarse en mejor posición.
- Adquirir tecnología, complementarla o reemplazarla.

Desde un marco teórico más general, los elementos generales que definen la finalidad de una fusión quedarían resumidos en:

1. Economías de escala: implica una reducción de los costes como resultado de la combinación de diferentes compañías, especialmente en lo que a costes de administración se refieren.
2. Economías financieras: las motivaciones se encuentran en el incremento del binomio precio-utilidad, así como en la reducción del coste de las deudas vía una mayor capacidad de absorción de la deuda.
3. Eficiencia administrativa: busca incrementar la rentabilidad de los activos al mejorar la administración de la nueva empresa como consecuencia de la fusión de las compañías originarias.
4. Mejor posicionamiento en el mercado: resulta de conseguir una competencia más reducida.

A nivel macroeconómico, existen algunos elementos que fomentan los procesos de fusiones y adquisiciones, como por ejemplo:

- La armonización regulatoria, por la creación de áreas de libre comercio, han cambiado el entorno empresarial. La desregulación de los mercados y la eliminación de las restricciones sobre propiedad internacional de las empresas ha fomentado las operaciones transnacionales y por tanto han generado un aumento en el número de este tipo de operaciones.
- El aumento de la competencia como consecuencia de los efectos de la globalización.
- La elevada capitalización del mercado de valores permite a las empresas financiar adquisiciones de empresas utilizando como medio de pago sus acciones, consiguiendo así que la empresa adquirente no necesita gastar sus beneficios o emitir deuda adicional como vía de financiación de la operación. Esto toma especial relevancia en las etapas de bonanza económica, ya que las reservas de efectivo de las empresas se suelen situar en niveles altos, y es más fácil acceder a la financiación de la deuda que no en etapas de recesión. Aunque, otro factor que influye más que encontrarse en etapa económica favorable, es cuando los tipos de interés son bajos, lo que fomenta las adquisiciones de deuda para financiar las operaciones de compra, y es una alternativa para poder conseguir los beneficios que las inversiones no ofrecen.
- El desarrollo tecnológico obliga a las empresas a ser más eficientes para ganar competitividad, por lo que aumenta el número de adquisiciones de

de empresas tecnológicas por empresas que las necesitan para poder crecer o incluso llegar a mantenerse en el mercado.

Según el Instituto de Estudios Económicos, los motivos más y menos rentables para comprar y vender empresas, se resumen en la siguiente tabla:

Figura 2. Motivos más y menos rentables y más y menos comunes para comprar y vender una empresa

Motivos más rentables para comprar empresas	Motivos más rentables para vender una empresa
<ul style="list-style-type: none"> - Creación de valor para el accionista - Mejorar la gestión de la empresa adquirida - Aumentar la cuota de mercado - Aumentar la rentabilidad - Buscar productos y servicios complementarios 	<ul style="list-style-type: none"> - Creación de valor para el accionista - Concentrarse en la actividad principal - Efectuar un alineamiento estratégico - Optimizar el uso de los recursos naturales - Abandonar actividades maduras
Motivos menos rentables al comprar empresa	Motivos menos rentables para vender una empresa
<ul style="list-style-type: none"> - Motivos personales de la dirección - Dilución de la participación de algún accionista - Motivos personales - Aumento de la capacidad de endeudamiento - Necesidad de dimensionar la plantilla 	<ul style="list-style-type: none"> - Demanda de liquidez por parte de los accionistas - Dificultades sucesorias en empresas familiares - Dificultades laborales - Necesidad de recursos para financiar pérdidas - Disparidad de objetivos e intereses

Fuente: Instituto de Estudios Económicos (2000)

En este estudio, también comentan las motivaciones en el caso concreto del mercado español, como puede observarse en la tabla siguiente:

Figura 3. Motivos más y menos rentables y más y menos comunes para comprar y vender una empresa en España

Motivos más comunes para comprar empresas en España	Motivos más comunes para vender una empresa en España
<ul style="list-style-type: none"> - Perseguir el liderazgo del sector - Crear valor para el accionista - Aumentar la cuota de mercado - Obtener sinergias productivas - Aumentar la rentabilidad 	<ul style="list-style-type: none"> - Concentrarse en la actividad principal - Crear valor para el accionista - Efectuar un alineamiento estratégico - Obtener financiación para nuevos proyectos - Motivos fiscales
Motivos más irrelevantes para comprar empresas en España	Motivos más irrelevantes para vender una empresa en España
<ul style="list-style-type: none"> - Dilución participación de algún accionista no deseado - Motivos personales - Defensa ante posibles adquisiciones hostiles - Aumentar la capacidad de endeudamiento - Invertir el exceso de liquidez 	<ul style="list-style-type: none"> - Dificultades sucesorias - Demanda de liquidez por los accionistas - Dificultades laborales - Dificultades transitorias de liquidez - Disparidad de intereses y objetivos

Fuente: Instituto de Estudios Económicos (2000)

5.2. Sucursalización

La mayoría de estudios que tratan el tema de la sucursalización, se plantean desde el marco jurídico de este tipo de estructura operativa, principalmente por sus implicaciones en los procesos de fusiones transfronterizas. En el caso del sector asegurador, la futura entrada de Solvencia II está haciendo replantear las estrategias de negocio al considerar la optimización del coste de capital y la reducción en los requerimientos de solvencia.

La bibliografía existente sobre este tipo de movimientos empresariales es bastante reducida, y básicamente se enfoca desde los impactos jurídicos o desde la visión de coste de capital, pero es un modelo a tener en cuenta en el futuro y que grandes grupos aseguradores ya están empezando a utilizar.

5.2.1. Definición de sucursalización

De manera resumida se entiende por proceso de sucursalización, la optimización de las estructuras societarias de un grupo de sociedades, donde las entidades dependientes o filiales, pasan a ser “sucursales” de una sociedad que asumirá el carácter operativo del negocio.

5.2.2. Motivaciones de una sucursalización

La Fundación de Estudios Financieros⁴, en una de sus últimas publicaciones identifica diversos aspectos relacionados con los efectos de la sucursalización.

Los motivos que justifican la realización de un proceso de sucursalización pueden enumerarse de la siguiente manera:

1. Racionalización de los requerimientos regulatorios: supone una evidente reducción de funciones administrativas y los cumplimientos de los requisitos regulatorios y de información que se deben llevar a cabo para dar respuesta a las normativas de supervisión. En el futuro, la entrada en vigor de la Directiva de Solvencia II conllevará un claro incremento en los requisitos regulatorios, con especial atención en el Pilar III, que busca la transparencia de información de la entidad respecto a terceros que puedan estar interesados en conocer la situación de la compañía, y especialmente a nivel del reporting exigido por parte de los supervisores. Por ello, puede ser un elemento de divergencias competitivas, ya que puede ser un punto favorable para los grupos establecidos a partir de sucursales, que aquellos que mantengan estructuras basadas en filiales. En un entorno cada vez más competitivo resulta adecuado la maximización de beneficio como consecuencia de la reducción de procesos destinados a la cumplimentación de requerimientos formales de información.
2. Optimización de requerimientos de solvencia: hay diferentes estudios que concluyen que muchos grupos aseguradores han decidido cambiar

⁴ El Sector Asegurador ante las transformaciones del Estado del Bienestar, Papeles de la Fundación nº 48 (Fundación de Estudios Financieros).

su modelo de negocio a uno basado en sucursales con la intención de optimizar el coste de capital.

La idea consiste en el poder aprovechar el excedente de capital de una sociedad integrante en un grupo en otra que presente déficit en términos de capital. En una estructura formada con filiales, cada una de ellas debe cumplir con los requerimientos de capital que exija el supervisor, por lo que al realizar la consolidación del grupo, nos encontraríamos con un coste de capital resultante de la suma de los individuales de cada filial, lo que seguro representa un volumen para dar cobertura a los niveles de solvencia exigidos mucho mayor que en el caso de poder aplicar efectos de diversificación consecuencia de calcular la solvencia a nivel agregado.

3. Optimización de procesos: las sucursales no disponen de personalidad jurídica por lo que se minimizan los requisitos formales y operativos. Esto conlleva, obviamente, una reducción de costes y en un proceso de negocio más ágil y eficiente, ya que buena parte de la toma de decisiones se centraliza en la matriz, por lo que conlleva simplificaciones en los temas de gobierno corporativo.
4. Fiscalidad: el factor fiscal se podría decir que es uno de los principales motivos por los que se plantea este tipo de reestructuración organizativa. Este punto es relevante en el caso de estar hablando de grupos con filiales en diferentes países y donde se decida centralizar las operaciones en un país con una fiscalidad menor. En los últimos años, países como Estados Unidos o Irlanda son los que están recibiendo mayor número de operaciones de este tipo al ser elegidas por tener ordenamientos fiscales favorables.

5.3. Agencias de Suscripción

El sector asegurador está experimentando cambios en los últimos años, y uno de los que puede ser que tenga especial relevancia en el futuro es la penetración de las agencias de suscripción. Si bien, no son un modelo de negocio nuevo, es probable que sean una alternativa a las estrategias de comercialización en seguros, ya que son estructuras de distribución mucho más ágiles que una aseguradora tradicional.

5.3.1. Orígenes y concepto

Para entender qué son y cómo operan las agencias de suscripción resulta de ayuda entender cómo funciona el Lloyd's; finalmente su origen lo encontramos en los llamados "coverholders" del Lloyd's.

En el mercado de Lloyd's, los riesgos son asegurados por los miembros de Lloyd's, que son quienes proporcionan el capital que da la cobertura a la suscripción. Dichos miembros, llamados "names" pueden ser tanto entidades cor-

porativas como particulares. Generalmente, los miembros se unen en agrupaciones (los llamados sindicatos), en operaciones de término anual y operan como unidades de negocio independientes en el mercado del Lloyd's.

Los Sindicatos son administrados por unos agentes gestores autorizados ("managing agents"), y se encargan desde designar el equipo de suscripción, además de poder autorizar la aceptación de los riesgos en nombre de los miembros del sindicato que representan.

Cada uno de los miembros otorga esta facultad al managing agent de Lloyd's a través de un contrato de agencia estándar y se encuentran regulados por la Financial Services Authority de Reino Unido (FSA).

Los managing agents pueden delegar la facultad de suscribir contratos de seguros en nombre del sindicato, en otra entidad o sociedad ("coverholder") a través de un documento de autorización ("binding authority"). De esta manera, el coverholder actúa como agente del managing agent del Lloyd's y pudiendo por ello gestionar el cobro de las primas o incluso la tramitación de los siniestros, en base a las condiciones que se establezcan en la binding authority, por lo que no todos los coverholder disponen de las mismas funciones de representación de un agente del Lloyd's.

Otra figura importante, son los corredores de Lloyd's ("Lloyd's brokers"), cuya función principal es la colocación de riesgos en el mercado en nombre de los clientes que están representando, y actúan como punto de contacto entre sus clientes y el suscriptor, presentando normalmente un conocimiento especializado de las diferentes tipologías de riesgos. En algunas ocasiones los mismos managing agents pueden realizar las gestiones directamente con el cliente. La función del corredor de Lloyd's con los coverholders, es la de tramitación y administración de las binding authorities en el mercado del Lloyd's en su nombre, y promover o patrocinar nuevos coverholders, ya que para llegar a convertirse en coverholder autorizado se debe presentar una solicitud a través de un patrocinador, pudiendo ser un corredor del Lloyd's o incluso un managing agent.

5.3.2. Características y regulación

Este tipo de sociedad cuenta con un fuerte reconocimiento en los países anglosajones y da respuesta al fenómeno de la representación de las entidades aseguradoras sin establecer. En el caso de España, los coverholder se denominan comúnmente Agencias de Suscripción. En el Real Decreto Legislativo 6/2004 de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, las agencias de suscripción disponen de regulación propia desde el año 2011 y se definen como una persona jurídica española, cuyo objeto social es el de suscribir riesgos por cuenta y en nombre de una o varias aseguradoras, quienes les han de otorgar un contrato de apoderamiento ("binding authority").

Las características principales de las agencias de suscripción, son:

- La agencia de suscripción no es un mediador de seguros, sino que debe entenderse como un instrumento de distribución directa de las entidades

aseguradoras para la que opera. La Ley de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados (LMSRP) establece que la actividad de dichas agencias no constituyen mediación y señala que su actividad se entiendo como sí la estuviera realizando la propia compañía de seguros para la que opera, por lo que la actividad de distribución de seguros la está llevando realizando en términos de normativa, la propia compañía.

- La agencia de suscripción no asume directamente la cobertura de riesgos, ya que lo hace siempre por cuenta y en nombre de las entidades aseguradoras para las que opera.
- Puede operar con una o varias entidades aseguradoras. En el caso de la legislación española, puede hacerlo siempre que éstas no sean españolas, sino europeas operando en España en régimen de Libre Prestación de Servicios (LPS) o de establecimiento.
- Incompatibilidad con corredurías de seguros, es decir, una entidad no puede ser correduría de seguros y agencia de suscripción, pero sí puede darse que una misma entidad sea agencia de suscripción y correduría de reaseguro, siendo ésta última una de las alternativas de establecimiento que está tomando más fuerza en los últimos años. Especialmente en estos momentos, a la espera del proyecto de la nueva directiva de mediación (IMD II, las siglas en inglés de Insurance Market Directive II), que puede tener impacto en la mediación actual. La IMD II es la revisión que se ha llevado a cabo por el Parlamento Europeo y el Consejo sobre la Directiva Europea anterior a ésta (IMD I, Directiva 2002/92/CE), y que es la normativa europea común en toda la UE sobre la mediación de seguros.
- Posibilidad de operar en otros países del EEE. La autorización administrativa e inscripción en el Registro Administrativo de Agencias de Suscripción posibilitan a éstas operar en Libre Prestación de Servicios y en establecimiento en otros países del EEE, siempre que la aseguradora para la que opera esté autorizada y así lo recoja la binding authority que tengan firmada.
- La agencia de suscripción debe identificarse como tal en toda la documentación de seguro y en la publicidad que realice. Además debe mencionar el nombre de las diferentes entidades para las que opere en su nombre.

La actividad de las Agencias de Suscripción podríamos definirla como una figura híbrida entre sucursal y agencia, sin que pueda encajar exactamente en ninguna de ellas. Por una parte, se asimilan a una sucursal en la medida que, al disponer de una Ley, sus actividades se entienden realizadas directamente por la compañía aseguradora en base a los poderes de representación otorgados por la misma, sin considerarse su actividad de mediación. Esto queda reflejado en la Ley, ya que la responsabilidad administrativa por incumplimiento se imputará a la entidad aseguradora por cuya cuenta y nombre actúan. Por otro lado, no se pueden considerar como una sucursal al entenderse que la agencia de

suscripción no es una entidad jurídicamente independiente de la compañía para la que opera, ya que según el Reglamento del Registro Mercantil, una sucursal tiene la misma personalidad jurídica que la de su matriz.

Las figuras de las Agencias de Suscripción, también han sido utilizadas en aras de dinamizar mercados en países con fuerte influencia anglosajona (Bélgica es un claro ejemplo de su penetración en el mercado asegurador) o en países con estrechas relaciones comerciales. Por tanto, las agencias de suscripción están presentes desde hace bastantes años, pero en el caso del mercado español son figuras poco explotadas, por lo que en el futuro puede ser una herramienta de dinamización de la comercialización del seguro.

Otro factor de interés, es el poner de manifiesto que las agencias de suscripción no sólo son un instrumento de distribución directa de las entidades aseguradoras para las que operan, ya que pueden desarrollar otras actividades diferentes a la simple distribución. Esto es así, en el momento en el que la agencia de suscripción es un apoderado general de las entidades aseguradoras, por lo que podría realizar funciones habilitadas por la propia representación.

5.4. Internacionalización

La globalización está generando una serie de cambios sustanciales en el entorno empresarial, que condicionan la actuación de las empresas y su dirección estratégica. Por tanto, es un fenómeno absolutamente influyente en la gestión de las empresas, que obliga en un escenario como el actual, a hacer cambios para ser competitivos, y a explorar alternativas fuera de las fronteras nacionales.

5.4.1. Concepto de internacionalización

La internacionalización de la empresa se plantea generalmente como una estrategia de crecimiento por diversificación geográfica internacional. Este planteamiento de negocio, afecta desde la cadena de valor hasta la organización de las empresas.

En la literatura de la Dirección Estratégica, se distinguen diferentes elementos del modelo estratégico de internacionalización, que van desde el entorno genérico, funcional por el impacto en la cadena de valor, hasta los objetivos del propio planteamiento, es decir, se realiza para llevar a cabo una estrategia de localización, de crecimiento, de incremento en la competitividad, o para dar respuesta a una necesidad organizativa.

Otro aspecto a tener en cuenta a la hora de tratar el tema de la internacionalización, es que debemos tener en cuenta el cómo se llega a plantear la necesidad de realizar una estrategia de internacionalización, ya que la decisión de traspasar las fronteras del país pueden ser muy diversas. Por ejemplo, puede resultar como consecuencia de la petición de un pedido por parte de un cliente

extranjero y a raíz de ello se aprecie una posibilidad de negocio en otros países.

5.4.2. La integración de la internacionalización dentro de la estrategia empresarial

La dirección estratégica y la internacionalización se encuentran en los niveles de la teoría económica de la estrategia empresarial. Se distinguen generalmente tres niveles (Hofer y Schendel, 1978), para los que la internacionalización se puede considerar como parte integrante de cada uno de estos niveles.

Corporativo: decisiones sobre dónde quiere competir la empresa. Bajo el punto de vista corporativo, la internacionalización representa la búsqueda de nuevos mercados en otros países para la comercialización del producto que actualmente elabora la empresa.

- De negocio: decisiones sobre cómo vamos a competir. Desde una visión de negocio o marco competitivo, una vez la empresa ya sabe en qué país entrar es cuando debe definir la estrategia competitiva a nivel internacional para garantizar el éxito en su proyecto en el extranjero.
- Funcionales: decisiones sobre cómo maximizar la productividad en las diferentes áreas funcionales de la empresa. Desde el punto de vista funcional, es propiamente la internacionalización.

5.4.3. Objetivos de la internacionalización

Los objetivos principales de una estrategia de internacionalización generalmente son por buscar nuevas oportunidades comerciales, o bien aprovechar ventajas de localización en lo relacionado con las actividades de producción.

Algunos de los argumentos podrían ser:

- Madurez del producto en el mercado actual, por lo que se requiere ir a otros mercados donde la penetración se encuentre en niveles inferiores.
- El mercado actual no dispone de una demanda interior suficiente, por lo que las previsiones de crecimiento se ven muy afectadas y por ello es necesario plantear el modelo de negocio en otras ubicaciones cuya demanda sea mayor.
- Localización de las actividades en una ubicación más favorable. Este punto suele tener un peso importante en empresas industriales, para las cuales a veces se hace necesario llevar alguna de las fases del proceso productivo (o su totalidad) a otras ubicaciones extranjeras. Esto puede llegar a plantearse por un acceso a la materia prima más barata o de manera mucho más eficiente y rápida, es decir, busca la obtención de economías de localización. Además, la internacionalización no sólo representa una reducción en los costes productivos por una mayor eficien-

cia, sino que evita la pérdida de oportunidades respecto a otros competidores del mercado.

- Maximización de la eficiencia a través de la obtención de una dimensión mínima más adecuada a las necesidades del mercado.
- Interrelación entre la empresa y los proveedores (y también con los clientes).
- Globalización, donde en muchos sectores la competencia es a nivel mundial, por lo que el planteamiento de un proceso de internacionalización no sería como consecuencia de los factores que hemos visto hasta ahora, sino simplemente para poder hacer frente al nuevo entorno que ha generado la globalización.
- Motivaciones personales, ya que cada vez resulta más habitual el querer dar una visión de empresa más internacional y así tener presencia a escala mundial, o por aprovechar el conocimiento de los directores de la empresa en otros mercados donde hayan podido operar con anterioridad.

5.4.4. Limitaciones de la internacionalización

Las principales barreras en un proceso de internacionalización se resumen de la siguiente manera:

- **Ámbito comercial:** dificultad de acceso a los clientes potenciales en el extranjero.
- **Ámbito legal:** pueden clasificarse en dos bloques, según la limitación a la que hacen referencia:
 - Barreras arancelarias que inciden en el coste final del producto y limitan así el nivel de competitividad respecto al resto de actores del propio país.
 - Barreras no arancelarias que pueden ser desde procesos normativos por lo que se genera una carga en el proceso administrativo mayor, o por cuotas a la importación, lo que limitaría la posibilidad de negocio.
- **Ámbito financiero:** principalmente por la ausencia de créditos a la exportación, o cambios en los tipos de cambio, añadiendo con ello más volatilidad en los resultados futuros de la empresa.

5.4.5. Potencial de Internacionalización. El Modelo de Diamante de Porter como medida de la competitividad internacional

Uno de los aspectos fundamentales antes de plantearse la internacionalización como estrategia empresarial, es analizar cuál es el potencial de internacionali-

zación que el sector o industria tiene, pudiendo así estar en una mejor posición sobre las posibilidades de éxito o los riesgos a los que se enfrentaría este proceso, en el caso de llevarlo a término.

En muchas ocasiones, el éxito de expansión resultante de la estrategia en el territorio nacional, no implica que el mismo planteamiento de desarrollo internacional nos lleve a unos resultados similares. Por ello, es indispensable evaluar las posibilidades de exportación a otros mercados de la ventaja competitiva que ha resultado de la aplicación del modelo en el ámbito local.

De esta manera, se podría concluir que para las empresas interesadas en la internacionalización de su modelo de negocio, es necesario conocer y valorar qué es lo que ha hecho que el modelo de negocio sea más competitivo que el del resto de actores del mercado en el que operamos, ver si es transferible y replicable esta ventaja en otros mercados extranjeros en los que se mantenga esta ventaja respecto al resto de competidores.

En este contexto, existen modelos de gestión empresarial que permiten entender mejor el potencial de globalización del sector, o bien valorar la ventaja competitiva de una empresa por el hecho de desarrollar sus actividades en otra localización diferente a la que actualmente opera.

Estos modelos se basan en lo que se conoce como enfoque del “diamante” y de ellos el más representativo y utilizado es el llamado “Diamante de Porter” (Porter, 1990). Se llama así porque se fundamenta en cuatro pilares o dimensiones, que son:

1. Estrategia, Estructura y Rivalidad de la Empresa: el primer pilar hace referencia a la estrategia y estructura adoptadas por la empresa, como respuesta a las dinámicas observadas en su sector y entre los diferentes competidores que rivalizan en él. La dinámica competitiva existente puede contribuir al desarrollo de una mayor productividad e innovación, aún cuando empresas en sectores poco competitivos a nivel local también llevan a cabo esfuerzos para aumentar su eficiencia y ser innovadoras.

De esta manera, este factor se refiere a las condiciones que rigen el modo en que se crean, organizan y gestionan las empresas del país, así como la naturaleza de la competencia interna. Las perspectivas internacionales de las empresas también se ven condicionadas por factores más de carácter social, como podrían ser las aptitudes lingüísticas y las actitudes hacia el aprendizaje de nuevos idiomas o la política gubernamental del país en cuestión. También deben considerarse las diferencias sustanciales entre los países en lo relativo a las motivaciones empresariales, que normalmente está influenciada por qué estructuras societarias son las habituales, el sistema salarial, la política fiscal o incluso el nivel de formación de los trabajadores.

Por otro lado, hay autores que consideran que la agresiva competencia doméstica conduce a duplicidades, lo que provoca la tentación de

tratar de fortalecer a unas pocas para que consigan el nivel de fortaleza suficiente para competir internacionalmente. Sin embargo, un cierto grado de rivalidad consigue que las empresas no se conformen con lo que les puede proporcionar el mercado local, creándose así, un nivel de tensión suficiente para que el tejido empresarial busque la mejora continua y plantee acciones que redunden en la innovación en aras de afrontar retos internacionales.

2. **Condiciones de los Factores de Producción:** hace referencia a los factores críticos en la producción del bien o servicio que se comercializa. El disponer de estos factores que participan en la cadena productiva de la empresa, en el país donde se quiere establecer, supone una ventaja respecto al mercado, por lo que es un elemento clave en la determinación del nivel de competitividad del mercado.

Esta ventaja no sólo contempla el acceso a los recursos, ya que también considera la eficiencia y la efectividad con que son distribuidos y trabajados por las empresas.

Generalmente estos factores se clasifican de dos maneras alternativas:

- **Factores básicos:** engloba los recursos naturales, situación geográfica, el clima o la mano de obra poco especializada. Estos factores son proporcionados por el propio país en el que se está llevando a cabo la internacionalización.
- **Factores avanzados:** en este grupo se integrarían desde la infraestructura de las comunicaciones, el personal cualificado, así como los departamentos e instituciones de investigación. A diferencia de los factores básicos, los pertenecientes a este segundo grupo, se podría decir que son el resultado de lo que la empresa va desarrollando y creando a lo largo del tiempo, a partir de una considerable inversión por parte de la compañía.

La segunda opción a la hora de clasificarlos, sería:

- **Factores generalizados:** son todos aquellos susceptibles de utilización en un abanico de sectores mayor, es decir, en este grupo encontraríamos todos aquellos elementos que no son exclusivos del sector al que pertenezca la empresa.
 - **Factores especializados:** donde se encuentran aquellos exclusivos del sector en el que opera la empresa, como sería el caso de personal con formación muy específica para la realización de su actividad.
3. **Condiciones de la Demanda:** las condiciones de la demanda también afectan el desarrollo de la ventaja comparativa o competitiva de la

empresa. Esto es así, ya que a mayor exigencia por parte de los consumidores, más necesario se hace para la empresa la inversión en innovación y en el desarrollo de productos de calidad y que se adapten a las necesidades de los clientes, mejor que los de la competencia.

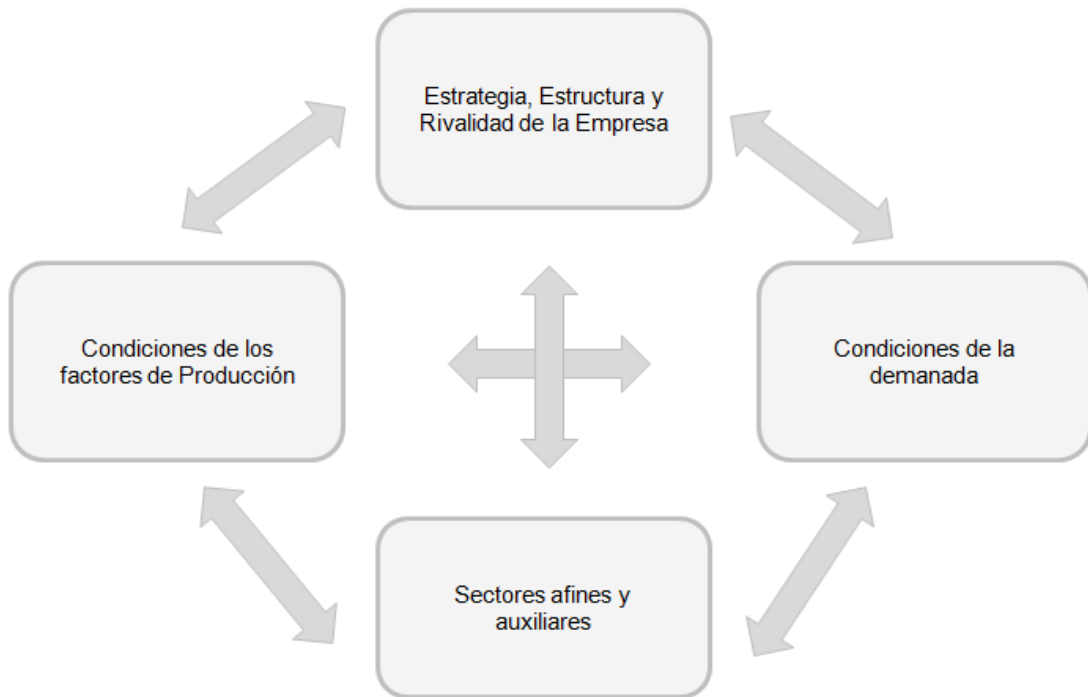
En este sentido, se distinguen tres atributos genéricos dentro de la demanda interior: su composición (al brindar a las empresas locales una imagen de las necesidades del comprador mucho más clara o más rápida que la que puedan tener sus competidores extranjeros y de esta manera presionarlos para que innoven); su tamaño y pautas de crecimiento (un gran tamaño de empresa puede fomentar las inversiones en tecnología y con una elevada tasa de crecimiento de la demanda interior permitiría el llevarlas a cabo sin temer por encontrarnos ante una situación de subutilización de esta tecnología); y la existencia de mecanismos en virtud de los cuales pueden llegar a internacionalizarse los productos o servicios de una nación, tales como compradores locales con una situación móvil, es decir, viajan frecuentemente a otros países, o bien, empresas locales que se han convertido en multinacionales (son las filiales las que demandan suministros del país de origen).

4. Sectores afines y auxiliares: este último nivel hace alusión a la existencia de industrias relacionadas y de soporte que permitan el desarrollo de relaciones que permitan avanzar en innovación y en la mejora del desarrollo del producto o servicio que se comercializa. En los sectores industriales, se define como el nivel que fomenta las relaciones “upstream” (exploración y producción), “midstram” (transporte, procesos y almacenamiento) y “dowstream” (refinamiento, venta y distribución).

Los sectores competitivos se suelen conectar a través de las denominados agrupaciones (“clusters”), que son sectores de éxito vinculados mediante relaciones verticales (comprador/proveedor), u horizontales (clientes, tecnología y los diferentes canales comunes). Normalmente, dichas agrupaciones se encuentran ubicadas en una misma zona geográfica.

De manera gráfica, el “diamante” de Porter se suele presentar de la siguiente manera:

Figura 4. Modelo de Competitividad Internacional. Modelo de Porter



Fuente: Porter (1990) y elaboración propia

El modelo de Competitividad del diamante de Porter tiene algunas limitaciones, como son:

- El modelo sólo está planteado para el análisis de estrategias de negocios individuales y no para la evaluación de un conjunto de operaciones, como sería el caso de las grandes corporaciones.
- Tampoco contempla que una industria sea más atractiva por las empresas que la componen.
- No es flexible ni ágil en las situaciones de cambios drástico de estrategias en los mercados.
- No contempla la posibilidad de abrir nuevos mercados con el objetivo de sustituir a los existentes.

Este modelo es una fuerte herramienta para el análisis competitivo a nivel industrial y es una base muy útil para la realización de un análisis DAFO.

6. Diferentes estrategias en base a la Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial

A continuación detallaremos las diferentes estrategias que podrían desprenderse de la utilización de las Matrices de Madurez del Mercado de Seguros, para los países de cada una de las regiones que hemos analizado en este trabajo, y teniendo en cuenta los cuatro planteamientos estratégicos que hemos presentado en el apartado anterior.

En este sentido, se aprecian diferentes tipologías de mercados para los que las estrategias a seguir serían diferentes:

- En primer lugar, existen una serie de países de reducido crecimiento y que en términos de población son pequeños, por lo que tampoco parece razonable invertir para entrar en estos mercados. Esta situación se hace evidente en países de Asia y de África, como podrían ser Angola o Zimbabue, y en el caso de Asia, podríamos encontrar casos como el de Omán.
- Por otro lado, en estas mismas economías, existen una serie de países que sin tener unas características macroeconómicas importantes, pueden ser de interés a través de la compra de entidades ya ubicadas en el país. No sería recomendable la entrada directa por iniciación del negocio, ya que son mercados poco desarrollados y los niveles de renta de los habitantes son bajos, por lo que el crecimiento no vendrá de inmediato y a medio plazo tampoco se pueden esperar grandes crecimientos. En este tipo de mercados, quizás se podría valorar la entrada en diversas fases. En una primera, más de reconocimiento y de valoración de posibilidades futuras podría ser a través de agencias de suscripción, lo que reduciría la inversión inicial y permitiría disponer de garantías antes de una operación a mayor escala. En una segunda, se podría plantear la adquisición de alguna entidad en el propio mercado local, que permitiría entrar con ciertas garantías de conocimiento propio del mercado.
- En el caso de ciertos países de África y de Asia, se aprecian una tercera tipología de estrategia, y es en base a efectos socio-demográficos, ya que en términos de población hay países con una creciente población, como es el caso de China o de India, donde el mercado asegurador aún no presenta todavía una densidad de mercado que denote que está en situación alta de madurez, por lo que son países con posibilidades de crecimiento elevadas. Teniendo en cuenta que uno de los riesgos es el regulatorio, resultaría adecuada la entrada en un mercado desconocido como estos a través de la adquisición de alguna entidad local.

En las zonas de Europa, se aprecian dos posibles estrategias:

- Países de reciente entrada en la Unión Europea, algunos incluso considerados mercados emergentes por los crecimientos que han presentado de crecimiento en los últimos años, donde el mercado no está para nada

en situación de madurez, y para los que podría plantearse desde la entrada a través de procesos de adquisición de entidades en el propio país, como a partir de procesos de internacionalización. Esta última opción, puede ser de interés como complemento de crecimiento, a compañías ubicadas en países con mayores niveles de penetración y por tanto de saturación del mercado, que quieran compensar los reducidos niveles de crecimiento que puedan tener en sus países con crecimientos importantes en países de esta tipología.

- Por el contrario, se detectan otro grupo de países, economías más avanzadas donde el mercado empieza a notar síntomas de desaceleración en términos de densidad, y además en mercados cada vez más concentrados, los niveles de crecimiento están fuertemente marcados por políticas económicas que puedan lastrar los resultados (situación de la crisis financiera con reducción en el volumen de primas de la mayor parte de economías avanzadas de la Unión Europea). Por lo que en estos casos los planteamientos estratégicos deben ir enfocados a la reducción de costes y a la optimización de los requerimientos de capital, por lo que se podrían plantear con éxito procesos de sucursalización, en aras de aprovechar unos regímenes fiscales más favorables. Este tipo de operaciones se empiezan a dar ya en mercados como el europeo o el americano.

Se podrían plantear diferentes alternativas a un nivel más pormenorizado y para cada uno de los países analizados, si bien, en este apartado hemos querido resumir los principales grupos identificados, atendiendo a los planteamientos estratégicos y a las características similares que se desprenden de la realización de este ejercicio.

7. Conclusiones

En los últimos años, la industria aseguradora ha experimentado una serie de avances que han tenido un impacto directo en la manera en la que el sector se está organizando. Además, la tendencia es a mantenerse este tipo de efectos que conlleven adaptarse a las nuevas tendencias del sector empresarial. Un claro ejemplo de ello, lo podríamos encontrar en los cambios en la población, que como hemos presentado en este estudio pueden influir en gran medida en las políticas de consumo y en las estrategias empresariales que se lleven a cabo en las diferentes economías.

En este sentido, los planteamientos organizativos de crecimiento por absorción o fusión con empresas parecen estar a la orden del día y en los próximos años la tendencia de este tipo de operaciones será aún mayor. Es por este motivo que disponer de herramientas analíticas que permitan de forma simple valorar diferentes mercados, en una economía cada vez más internacionalizada, como consecuencia de la globalización de la economía y de la sociedad, y de la armonización regulatoria, puede tener ser de interés a la hora de plantear las estrategias a seguir. Esto toma especial relevancia, al tener en cuenta que dependiendo del país en el que operemos o queramos entrar, hay ciertos factores a tener en cuenta antes de decidir la estrategia empresarial más óptima y que aumente las probabilidades de éxito de la operación.

También es cierto, que la valoración de ciertas operaciones con herramientas de carácter analítico, en muchas ocasiones no refleja la realidad de los motivos por los que la operación se llevó a término. Esto queda patente en ciertas operaciones de Fusiones y Adquisiciones entre compañías, donde no siempre el planteamiento analítico más correcto es el que se ha realizado, ya que entran en juego en muchas ocasiones intereses muy diferentes, por lo que llegar a una convergencia de criterio resulta tedioso y muchas veces no resolutivo.

En este estudio, hemos querido presentar una visión de los efectos que están teniendo lugar en la sociedad y en los mercados económicos y que conllevan cambios en la manera de gestionar las empresas, así como en qué estrategias seguir para sufragar posibles faltas de crecimiento en mercados ya maduros, y donde cierto tipo de operaciones empresariales, parecen ser la alternativa a planteamientos de negocio de carácter más tradicional. Crear una empresa de servicios, como es una compañía de seguros, en un mercado desconocido y con la incertidumbre económico-financiera existente, no parece la mejor situación para una aventura empresarial que además tenga que permitir compensar quizás la falta de crecimiento de otra de las compañías del grupo empresarial del que forme parte.

Para poder valorar la aplicabilidad de diferentes estrategias de negocio, hemos elaborado una serie de indicadores que nos permiten cuantificar el grado de madurez de los distintos mercados internacionales. En base al resultado del análisis de estos indicadores, hemos creado una herramienta que puede ayudar en la toma de decisiones a la hora de valorar un planteamiento de negocio u otro. Esta herramienta es lo que hemos denominado Matriz de Madurez del

Mercado de Seguros Mundial, la cual presenta de manera gráfica y sencilla, diferentes factores sobre el nivel de madurez y el grado de concentración del mercado asegurador en diversos países de la economía mundial, tanto a nivel individual de cada país, o bien, a nivel más global y que permite analizar las posibles correlaciones que puedan existir entre los mercados del seguro de diferentes países.

Este análisis se concluye con los resultados de la utilización de la Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial a la hora de valorar diferentes planteamientos estratégicos de entrada o expansión a nivel internacional, utilizando para ello los cuatro modelos de negocio que consideramos se encuentran actualmente en auge en el mercado y que pueden ser de mayor profusión en los próximos años, como son: los procesos de Fusiones y Adquisiciones entendidos como fórmula de crecimiento y de búsqueda de sinergias empresariales; la fórmula de la sucursalización como mecanismo de mitigación del riesgo y optimización del capital; la implantación de agencias de suscripción como elemento de comercialización; o los procesos de internacionalización como opción de acceso a mercados multinacionales.

De la aplicación de la matriz de calor, se identifican de manera clara las siguientes tipologías de mercados y para los que de querer entrar o mantenerse se podrían plantear diferentes estrategias a seguir:

- Existen una serie de países de reducido crecimiento y que en términos de población son pequeños, para los que no parece razonable la inversión en estos mercados. Ejemplos de esta situación, los encontramos en países de Asia y de África, como podrían ser Angola, Zimbabue, y Omán.
- En las economías de Asia y África, también existen una serie de países que sin tener unas características macroeconómicas importantes, pueden presentar alternativas de interés en términos de adquisición de compañías locales, ya que no resultaría recomendable la entrada por iniciación del negocio, ya que por el momento son mercados muy poco desarrollados y cuya población presenta niveles de renta bajos, por lo que el crecimiento no sería rápido ni con previsiones de interés en el medio plazo. Para este tipo de mercados, el planteamiento podría ser en fases, donde distinguiríamos una primera fase de reconocimiento que podría hacerse a través de agencias de suscripción y de una segunda fase a través de la adquisición de entidades del propio mercado local, en aras de garantizar un mayor conocimiento del mercado.
- En base a efectos socio-demográficos, hay países con una creciente población, como podrían ser el caso de China o de India, que presentan posibilidades de crecimiento elevadas, y donde los niveles de densidad del mercado todavía son bajos. El planteamiento estratégico para estos países pasaría por la entrada vía la adquisición de entidades locales, ya que ciertos factores como el ámbito regulatorio o la propia especificidad de los mercados, plantean dificultades para otro tipo de planteamientos.

- Países de reciente entrada en la Unión Europea, que han presentado crecimiento en los últimos años, y donde el mercado no presenta una situación de madurez, se plantearían procesos de adquisición o bien de internacionalización, ya que son economías con unas previsiones de crecimiento interesantes y que intentan adaptarse de manera rápida y eficaz a los procesos regulatorios y de supervisión de economías más avanzadas, lo que garantiza mayor seguridad en la operación.
- Finalmente, se identifican economías más avanzadas donde el mercado empieza a notar síntomas de desaceleración en términos de densidad, y donde se están experimentando procesos de concentración del mercado. En estos casos, los planteamientos estratégicos deben ir enfocados a la reducción de costes y a la optimización de los requerimientos de capital, por lo que parecen adecuados para plantear con garantías de éxito, procesos de sucursalización, que permitirían aprovechar regímenes fiscales más favorables. Este tipo de operaciones se empiezan a observar en mercados como el europeo o el americano.

Lo que es evidente es que el mercado está sufriendo cambios, y la gestión de las empresas no es una excepción, por lo que en los próximos años se producirá un incremento en este tipo de operaciones de reestructuración societaria, que además en un entorno cada vez más globalizado, el conocer los mercados internacionales y las diferentes alternativas de inversión que hay es indispensable, ya que desde un punto de vista de barreras fronterizas, cada vez hay menos, y a nivel de ingeniería en términos de desarrollo de vehículos y de instrumentos de creación de empresas, la limitación se encuentra en la mente de las personas que se lo plantean.

8. Bibliografía

O'ROURKE, K; WILLIAMSON, G. "When did globalization begin?", National Bureau of Economic Research, Paper No.7632

EZZAMEL, M; WILLMOTT. H. "Accounting for teamwork: A critical study of group-based systems of organizational control", Administrative Science Quarterly 43,1998.

HOFER, C. W., SCHENDEL, D. "Strategy formulation: Analytic concepts", St. Paul: West, 1978.

YIP, G. Total Global Strategy II. New York: Pearson, 2001

DEPALLENS, G. Financiación de empresas. 3 vols. Traducción de A. Ibáñez. 2.ª ed. Bilbao: Deusto, 1967 (Manuales Prácticos de Gestión de Empresas).

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO, Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial, 2007

FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS, El Sector Asegurador ante las transformaciones del Estado del Bienestar, Papeles de la Fundación nº 48, 2013

LLOYD'S, Manual del Coverholder / Agencia de Suscripción, 2011

IAIS, Principles applicable to the supervision of international insurers and insurance groups, 2010

NACIONES UNIDAS, World Population Prospects: The 2012 Revision, 2012

DOING BUSINESS, Smarter Regulations for Small and Medium-size Enterprises, Doing Business, 2013

PORTER, M. E. The Competitive Advantage of Nations. New York: The Free Press, 1990

SWISS RE, El seguro en los mercados emergentes: motores del crecimiento y la rentabilidad, 2011

THOMPSON REUTERS. Mergers & Acquisition Review. Financial Advisors, 2011

OECD Insurance Statistics

<http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/data/oecd-insurance-statistics_ins-data-en>

Insurance and Pensions: Key Tables from OECD

<http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/total-gross-insurance-premiums_20755066-table1>

European Insurance — Key Facts

<<http://www.insuranceeurope.eu/publications/statistics>>

Indicadores del Desarrollo Mundial

<<http://datos.bancomundial.org/indicador>>

Primas del sector internacional

<http://www.sigma-explorer.com/>

REAL DECRETO LEGISLATIVO 6/2004 de Ordenación por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (BOE de 29 de octubre de 2004).

LEY 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados (BOE de 17 de julio de 2006)

DIRECTIVA 2002/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la Mediación en los Seguros (Diario Oficial de las Comunidades Europeas de 9 de diciembre de 2002)

Kamal Mustafa Gondolbeu

Nacido en Barcelona, el 25 de septiembre de 1980.

Diplomado en Estadística por la Universidad de Barcelona con el Segundo Premio Nacional de Fin de Carrera de Educación Universitaria del Ministerio de Educación y Ciencia de España, y Licenciado en Ciencias Actariales y Financieras por la Universidad de Barcelona.

Empecé mi relación con el sector asegurador en la Universidad de Barcelona al entrar a formar parte del grupo de investigación Risc en Finances i Asegurances (Riskcenter) del Departamento de Econometría, Estadística y Economía Española, elaborando estudios sobre la cuantificación de la Dependencia.

En mayo del 2007 me incorporé al Área Actuarial y de Reaseguros de la compañía Nationale Suisse como actuario, donde he podido desarrollar mi carrera profesional.

COLECCIÓN “CUADERNOS DE DIRECCIÓN ASEGURADORA”

Master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Barcelona

PUBLICACIONES

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

- 25.- Ricard Doménech Pagés: "La realidad 2.0. La percepción del cliente, más importante que nunca" 2010/2011
- 26.- Luis Domínguez Martínez: "Formas alternativas para la Cobertura de Riesgos" 2003-2004
- 27.- Marta Escudero Cutal: "Solvencia II. Aplicación práctica en una entidad de Vida" 2007/2008
- 28.- Salvador Esteve Casablanca: "La Dirección de Reaseguro. Manual de Reaseguro" 2005/2006
- 29.- Alvaro de Falguera Gaminde: "Plan Estratégico de una Correduría de Seguros Náuticos" 2004/2005
- 30.- Isabel M^a Fernández García: "Nuevos aires para las Rentas Vitalicias" 2006/2007
- 31.- Eduard Fillet Catarina: "Contratación y Gestión de un Programa Internacional de Seguros" 2009/2010
- 32.- Pablo Follana Murcia: "Métodos de Valoración de una Compañía de Seguros. Modelos Financieros de Proyección y Valoración consistentes" 2004/2005
- 33.- Juan Fuentes Jassé: "El fraude en el seguro del Automóvil" 2007/2008
- 34.- Xavier Gabarró Navarro: ""El Seguro de Protección Jurídica. Una oportunidad de Negocio"" 2009/2010
- 35.- Josep María Galcerá Gombau: "La Responsabilidad Civil del Automóvil y el Daño Corporal. La gestión de siniestros. Adaptación a los cambios legislativos y propuestas de futuro" 2003-2004
- 36.- Luisa García Martínez: "El Carácter tuitivo de la LCS y los sistemas de Defensa del Asegurado. Perspectiva de un Operador de Banca Seguros" 2006/2007
- 37.- Fernando García Giralt: "Control de Gestión en las Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 38.- Jordi García-Muret Ubis: "Dirección de la Sucursal. D. A. F. O." 2006/2007
- 39.- David Giménez Rodríguez: "El seguro de Crédito: Evolución y sus Canales de Distribución" 2008/2009
- 40.- Juan Antonio González Arriete: "Línea de Descuento Asegurada" 2007/2008
- 41.- Miquel Gotés Grau: "Assegurances Agràries a BancaSeguros. Potencial i Sistema de Comercialització" 2010/2011
- 42.- Jesús Gracia León: "Los Centros de Siniestros de Seguros Generales. De Centros Operativos a Centros Resolutivos. De la optimización de recursos a la calidad de servicio" 2006/2007
- 43.- José Antonio Guerra Díez: "Creación de unas Tablas de Mortalidad Dinámicas" 2007/2008
- 44.- Santiago Guerrero Caballero: "La politización de las pensiones en España" 2010/2011
- 45.- Francisco J. Herencia Conde: "El Seguro de Dependencia. Estudio comparativo a nivel internacional y posibilidades de desarrollo en España" 2006/2007
- 46.- Francisco Javier Herrera Ruiz: "Selección de riesgos en el seguro de Salud" 2009/2010
- 47.- Alicia Hoya Hernández: "Impacto del cambio climático en el reaseguro" 2008/2009
- 48.- Jordi Jiménez Baena: "Creación de una Red de Agentes Exclusivos" 2007/2008
- 49.- Oriol Jorba Cartoixà: "La oportunidad aseguradora en el sector de las energías renovables" 2008/2009
- 50.- Anna Juncá Puig: "Una nueva metodología de fidelización en el sector asegurador" 2003/2004
- 51.- Ignacio Lacalle Goría: "El artículo 38 Ley Contrato de Seguro en la Gestión de Siniestros. El procedimiento de peritos" 2004/2005
- 52.- M^a Carmen Lara Ortíz: "Solvencia II. Riesgo de ALM en Vida" 2003/2004
- 53.- Haydée Noemí Lara Téllez: "El nuevo sistema de Pensiones en México" 2004/2005
- 54.- Marta Leiva Costa: "La reforma de pensiones públicas y el impacto que esta modificación supone en la previsión social" 2010/2011

- 55.- Victoria León Rodríguez: "Problemàtica del aseguramiento de los Jóvenes en la política comercial de las aseguradoras" 2010/2011
- 56.- Pilar Lindín Soriano: "Gestión eficiente de pólizas colectivas de vida" 2003/2004
- 57.- Víctor Lombardero Guarner: "La Dirección Económico Financiera en el Sector Asegurador" 2010/2011
- 58.- Maite López Aladros: "Análisis de los Comercios en España. Composición, Evolución y Oportunidades de negocio para el mercado asegurador" 2008/2009
- 59.- Josep March Arranz: "Los Riesgos Personales de Autónomos y Trabajadores por cuenta propia. Una visión de la oferta aseguradora" 2005/2006
- 60.- Miquel Maresch Camprubí: "Necesidades de organización en las estructuras de distribución por mediadores" 2010/2011
- 61.- José Luis Marín de Alcaraz: "El seguro de impago de alquiler de viviendas" 2007/2008
- 62.- Miguel Ángel Martínez Boix: "Creatividad, innovación y tecnología en la empresa de seguros" 2005/2006
- 63.- Susana Martínez Corveira: "Propuesta de Reforma del Baremo de Autos" 2009/2010
- 64.- Inmaculada Martínez Lozano: "La Tributación en el mundo del seguro" 2008/2009
- 65.- Dolors Melero Montero: "Distribución en bancaseguros: Actuación en productos de empresas y gerencia de riesgos" 2008/2009
- 66.- Josep Mena Font: "La Internalización de la Empresa Española" 2009/2010
- 67.- Angela Milla Molina: "La Gestión de la Previsión Social Complementaria en las Compañías de Seguros. Hacia un nuevo modelo de Gestión" 2004/2005
- 68.- Montserrat Montull Rossón: "Control de entidades aseguradoras" 2004/2005
- 69.- Eugenio Morales González: "Oferta de licuación de patrimonio inmobiliario en España" 2007/2008
- 70.- Lluís Morales Navarro: "Plan de Marketing. División de Bancaseguros" 2003/2004
- 71.- Sonia Moya Fernández: "Creación de un seguro de vida. El éxito de su diseño" 2006/2007
- 72.- Rocio Moya Morón: "Creación y desarrollo de nuevos Modelos de Facturación Electrónica en el Seguro de Salud y ampliación de los modelos existentes" 2008/2009
- 73.- María Eugenia Mugerza Goya: "Bancaseguros. La comercialización de Productos de Seguros No Vida a través de redes bancarias" 2005/2006
- 74.- Ana Isabel Mullor Cabo: "Impacto del Envejecimiento en el Seguro" 2003/2004
- 75.- Estefanía Nicolás Ramos: "Programas Multinacionales de Seguros" 2003/2004
- 76.- Santiago de la Nogal Mesa: "Control interno en las Entidades Aseguradoras" 2005/2006
- 77.- Antonio Nolasco Gutiérrez: "Venta Cruzada. Mediación de Seguros de Riesgo en la Entidad Financiera" 2006/2007
- 78.- Francesc Ocaña Herrera: "Bonus-Malus en seguros de asistencia sanitaria" 2006/2007
- 79.- Antonio Olmos Francino: "El Cuadro de Mando Integral: Perspectiva Presente y Futura" 2004/2005
- 80.- Luis Palacios García: "El Contrato de Prestación de Servicios Logísticos y la Gerencia de Riesgos en Operadores Logísticos" 2004/2005
- 81.- Jaume Paris Martínez: "Segmento Discapacitados. Una oportunidad de Negocio" 2009/2010
- 82.- Martín Pascual San Martín: "El incremento de la Longevidad y sus efectos colaterales" 2004/2005
- 83.- Montserrat Pascual Villacampa: "Proceso de Tarificación en el Seguro del Automóvil. Una perspectiva técnica" 2005/2006

- 84.- Marco Antonio Payo Aguirre: "La Gerencia de Riesgos. Las Compañías Cautivas como alternativa y tendencia en el Risk Management" 2006/2007
- 85.- Patricia Pérez Julián: "Impacto de las nuevas tecnologías en el sector asegurador" 2008/2009
- 86.- María Felicidad Pérez Soro: "La atención telefónica como transmisora de imagen" 2009/2010
- 87.- Marco José Piccirillo: "Ley de Ordenación de la Edificación y Seguro. Garantía Decenal de Daños" 2006/2007
- 88.- Irene Plana Güell: "Sistemas d'Informació Geogràfica en el Sector Assegurador" 2010/2011
- 89.- Sonia Plaza López: "La Ley 15/1999 de Protección de Datos de carácter personal" 2003/2004
- 90.- Pere Pons Pena: "Identificación de Oportunidades comerciales en la Provincia de Tarragona" 2007/2008
- 91.- María Luisa Postigo Díaz: "La Responsabilidad Civil Empresarial por accidentes del trabajo. La Prevención de Riesgos Laborales, una asignatura pendiente" 2006/2007
- 92.- Jordi Pozo Tamarit: "Gerencia de Riesgos de Terminales Marítimas" 2003/2004
- 93.- Francesc Pujol Niñerola: "La Gerencia de Riesgos en los grupos multisectoriales" 2003-2004
- 94.- M^a del Carmen Puyol Rodríguez: "Recursos Humanos. Breve mirada en el sector de Seguros" 2003/2004
- 95.- Antonio Miguel Reina Vidal: "Sistema de Control Interno, Compañía de Vida. Bancaseguros" 2006/2007
- 96.- Marta Rodríguez Carreiras: "Internet en el Sector Asegurador" 2003/2004
- 97.- Juan Carlos Rodríguez García: "Seguro de Asistencia Sanitaria. Análisis del proceso de tramitación de Actos Médicos" 2004/2005
- 98.- Mónica Rodríguez Nogueiras: "La Cobertura de Riesgos Catastróficos en el Mundo y soluciones alternativas en el sector asegurador" 2005/2006
- 99.- Susana Roquet Palma: "Fusiones y Adquisiciones. La integración y su impacto cultural" 2008/2009
- 100.- Santiago Rovira Obradors: "El Servei d'Assegurances. Identificació de les variables clau" 2007/2008
- 101.- Carlos Ruano Espí: "Microseguro. Una oportunidad para todos" 2008/2009
- 102.- Mireia Rubio Cantisano: "El Comercio Electrónico en el sector asegurador" 2009/2010
- 103.- María Elena Ruíz Rodríguez: "Análisis del sistema español de Pensiones. Evolución hacia un modelo europeo de Pensiones único y viabilidad del mismo" 2005/2006
- 104.- Eduardo Ruiz-Cuevas García: "Fases y etapas en el desarrollo de un nuevo producto. El Taller de Productos" 2006/2007
- 105.- Pablo Martín Sáenz de la Pascua: "Solvencia II y Modelos de Solvencia en Latinoamérica. Sistemas de Seguros de Chile, México y Perú" 2005/2006
- 106.- Carlos Sala Farré: "Distribución de seguros. Pasado, presente y tendencias de futuro" 2008/2009
- 107.- Ana Isabel Salguero Matarín: "Quién es quién en el mundo del Plan de Pensiones de Empleo en España" 2006/2007
- 108.- Jorge Sánchez García: "El Riesgo Operacional en los Procesos de Fusión y Adquisición de Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 109.- María Angels Serral Floreta: "El lucro cesante derivado de los daños personales en un accidente de circulación" 2010/2011
- 110.- David Serrano Solano: "Metodología para planificar acciones comerciales mediante el análisis de su impacto en los resultados de una compañía aseguradora de No Vida" 2003/2004

- 111.- Jaime Siberta Durán: "Calidad. Obtención de la Normativa ISO 9000 en un centro de Atención Telefónica" 2003/2004
- 112.- María Jesús Suárez González: "Los Poolings Multinacionales" 2005/2006
- 113.- Miguel Torres Juan: "Los siniestros IBNR y el Seguro de Responsabilidad Civil" 2004/2005
- 114.- Carlos Travé Babiano: "Provisiones Técnicas en Solvencia II. Valoración de las provisiones de siniestros" 2010/2011
- 115.- Rosa Viciano García: "Banca-Seguros. Evolución, regulación y nuevos retos" 2007/2008
- 116.- Ramón Vidal Escobosa: "El baremo de Daños Personales en el Seguro de Automóviles" 2009/2010
- 117.- Tomás Wong-Kit Ching: "Análisis del Reaseguro como mitigador del capital de riesgo" 2008/2009
- 118.- Yibo Xiong: "Estudio del mercado chino de Seguros: La actualidad y la tendencia" 2005/2006
- 119.- Beatriz Bernal Callizo: "Póliza de Servicios Asistenciales" 2003/2004
- 120.- Marta Bové Badell: "Estudio comparativo de evaluación del Riesgo de Incendio en la Industria Química" 2003/2004
- 121.- Ernest Castellón Teixidó: "La edificación. Fases del proceso, riesgos y seguros" 2004/2005
- 122.- Sandra Clusella Giménez: "Gestió d'Actius i Passius. Inmunització Financera" 2004/2005
- 123.- Miquel Crespí Argemí: "El Seguro de Todo Riesgo Construcción" 2005/2006
- 124.- Yolanda Dengra Martínez: "Modelos para la oferta de seguros de Hogar en una Caja de Ahorros" 2007/2008
- 125.- Marta Fernández Ayala: "El futuro del Seguro. Bancaseguros" 2003/2004
- 126.- Antonio Galí Isus: "Inclusión de las Energías Renovables en el sistema Eléctrico Español" 2009/2010
- 127.- Gloria Gorbea Bretones: "El control interno en una entidad aseguradora" 2006/2007
- 128.- Marta Jiménez Rubio: "El procedimiento de tramitación de siniestros de daños materiales de automóvil: análisis, ventajas y desventajas" 2008/2009
- 129.- Lorena Alejandra Libson: "Protección de las víctimas de los accidentes de circulación. Comparación entre el sistema español y el argentino" 2003/2004
- 130.- Mario Manzano Gómez: "La responsabilidad civil por productos defectuosos. Solución aseguradora" 2005/2006
- 131.- Àlvar Martín Botí: "El Ahorro Previsión en España y Europa. Retos y Oportunidades de Futuro" 2006/2007
- 132.- Sergio Martínez Olivé: "Construcción de un modelo de previsión de resultados en una Entidad Aseguradora de Seguros No Vida" 2003/2004
- 133.- Pilar Miracle Vázquez: "Alternativas de implementación de un Departamento de Gestión Global del Riesgo. Aplicado a empresas industriales de mediana dimensión" 2003/2004
- 134.- María José Morales Muñoz: "La Gestión de los Servicios de Asistencia en los Multirriesgo de Hogar" 2007/2008
- 135.- Juan Luis Moreno Pedroso: "El Seguro de Caución. Situación actual y perspectivas" 2003/2004
- 136.- Rosario Isabel Pastrana Gutiérrez: "Creació d'una empresa de serveis socials d'atenció a la dependència de les persones grans enfocada a productes d'assegurances" 2007/2008
- 137.- Joan Prat Rifá: "La Previsió Social Complementaria a l'Empresa" 2003/2004
- 138.- Alberto Sanz Moreno: "Beneficios del Seguro de Protección de Pagos" 2004/2005

- 139.- Judith Safont González: "Efectes de la contaminació i del estils de vida sobre les assegurances de salut i vida" 2009/2010
- 140.- Carles Soldevila Mejías: "Models de gestió en companyies d'assegurances. Outsourcing / Insourcing" 2005/2006
- 141.- Olga Torrente Pascual: "IFRS-19 Retribuciones post-empleo" 2003/2004
- 142.- Annabel Roig Navarro: "La importancia de las mutualidades de previsión social como complementarias al sistema publico" 2009/2010
- 143.- José Angel Ansón Tortosa: "Gerencia de Riesgos en la Empresa española" 2011/2012
- 144.- María Mercedes Bernués Burillo: "El permiso por puntos y su solución aseguradora" 2011/2012
- 145.- Sònia Beulas Boix: "Prevención del blanqueo de capitales en el seguro de vida" 2011/2012
- 146.- Ana Borràs Pons: "Teletrabajo y Recursos Humanos en el sector Asegurador" 2011/2012
- 147.- María Asunción Cabezas Bono: "La gestión del cliente en el sector de bancaseguros" 2011/2012
- 148.- María Carrasco Mora: "Matching Premium. New approach to calculate technical provisions Life insurance companies" 2011/2012
- 149.- Eduard Huguet Palouzie: "Las redes sociales en el Sector Asegurador. Plan social-media. El Community Manager" 2011/2012
- 150.- Laura Monedero Ramírez: "Tratamiento del Riesgo Operacional en los 3 pilares de Solvencia II" 2011/2012
- 151.- Salvador Obregón Gomá: "La Gestión de Intangibles en la Empresa de Seguros" 2011/2012
- 152.- Elisabet Ordóñez Somolinos: "El sistema de control Interno de la Información Financiera en las Entidades Cotizadas" 2011/2012
- 153.- Gemma Ortega Vidal: "La Mediación. Técnica de resolución de conflictos aplicada al Sector Asegurador" 2011/2012
- 154.- Miguel Ángel Pino García: "Seguro de Crédito: Implantación en una aseguradora multirramo" 2011/2012
- 155.- Genevieve Thibault: "The Costumer Experience as a Sorce of Competitive Advantage" 2011/2012
- 156.- Francesc Vidal Bueno: "La Mediación como método alternativo de gestión de conflictos y su aplicación en el ámbito asegurador" 2011/2012
- 157.- Mireia Arenas López: "El Fraude en los Seguros de Asistencia. Asistencia en Carretera, Viaje y Multirriesgo" 2012/2013
- 158.- Lluís Fernández Rabat: "El proyecto de contratos de Seguro-IFRS4. Expectativas y realidades" 2012/2013
- 159.- Lluís Ferrer Arilla: "El seguro de decesos. Presente y tendencias de futuro" 2012/2013
- 160.- Alicia García Rodríguez: "El Cuadro de Mando Integral en el Ramo de Defensa Jurídica" 2012/2013
- 161.- David Jarque Solsona: "Nuevos sistemas de suscripción en el negocio de vida. Aplicación en el canal bancaseguros" 2012/2013
- 162.- Kamal Mustafá Gondolbeu: "Estrategias de Expansión en el Sector Asegurador. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial" 2012/2013
- 163.- Jordi Núñez García: "Redes Periciales. Eficacia de la Red y Calidad en el Servicio" 2012/2013
- 164.- Paula Núñez García: "Benchmarking de Autoevaluación del Control en un Centro de Siniestros Diversos" 2012/2013

165.- Cristina Riera Asensio: "Agregadores. Nuevo modelo de negocio en el Sector Asegurador" 2012/2013

166.- Joan Carles Simón Robles: "Responsabilidad Social Empresarial. Propuesta para el canal de agentes y agencias de una compañía de seguros generalista" 2012/2013

167.- Marc Vilardebó Miró: "La política de inversión de las compañías aseguradoras ¿Influirá Solvencia II en la toma de decisiones?" 2012/2013

