

Instituto de Ciencias del Seguro

# **El seguro de Vida en América Latina**

Camilo Pieschacón Velasco

**FUNDACIÓNMAPFRE**

© FUNDACIÓN MAPFRE

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra sin el permiso escrito del autor o de FUNDACIÓN MAPFRE

FUNDACIÓN MAPFRE no se hace responsable del contenido de esta obra, ni el hecho de publicarla implica conformidad o identificación con la opinión del autor o autores.

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra sin el permiso escrito del autor o del editor.

© 2011, FUNDACIÓN MAPFRE  
Paseo de Recoletos 23  
28004 Madrid (España)

[www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro)  
publicaciones.ics@mapfre.com

ISBN: 978-84-9844-265-6  
Depósito Legal: SE-8153-2011

A mi hijo Camilo A.

En agradecimiento por la elaboración de los gráficos.  
¡Una imagen vale más que mil palabras!

## PRESENTACIÓN

Desde 1975, FUNDACIÓN MAPFRE desarrolla actividades de interés general para la sociedad en distintos ámbitos profesionales y culturales, así como acciones destinadas a la mejora de las condiciones económicas y sociales de las personas y sectores menos favorecidos de la sociedad. En este marco, el Instituto de Ciencias del Seguro de FUNDACIÓN MAPFRE promueve y desarrolla actividades educativas y de investigación en los campos del seguro y de la gerencia de riesgos.

En el área educativa, su actuación abarca la formación académica de postgrado y especialización, desarrollada en colaboración con la Universidad Pontificia de Salamanca, así como cursos y seminarios para profesionales, impartidos en España e Iberoamérica. Estas tareas se extienden hacia otros ámbitos geográficos mediante la colaboración con instituciones españolas e internacionales, así como a través de un programa de formación a través de Internet.

El Instituto promueve ayudas a la investigación en las áreas científicas del riesgo y del seguro y mantiene un Centro de Documentación especializado en seguros y gerencia de riesgos, que da soporte a sus actividades.

Asimismo, el Instituto promueve y elabora informes periódicos y publica libros sobre el seguro y la gerencia de riesgos, con objeto de contribuir a un mejor conocimiento de dichas materias. En algunos casos estas obras sirven como referencia para quienes se inician en el estudio o la práctica del seguro, y en otros, como fuentes de información para profundizar en materias específicas. Dentro de estas actividades se encuadra la publicación de este libro.

Desde hace unos años, Internet es el medio por el que se desarrollan mayoritariamente nuestras actividades, ofreciendo a los usuarios de todo el mundo la posibilidad de acceder a las mismas de una manera rápida y eficaz mediante soportes Web de última generación a través de [www.fundacionmapfre.com\cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com\cienciasdelseguro)

**Camilo Pieschacón Velasco**, es colombiano y estudió Ciencias Económicas y Matemáticas Actuariales en la Universidad de Colonia, Alemania. Fue fundador y Presidente de la Asociación Colombiana de Actuarios y de los Comités Consultivos de Actuarios del Instituto Colombiano de Seguros Sociales y de la Superintendencia Bancaria. Miembro de numerosas asociaciones internacionales, entre ellas de la *American Society of Pension Actuaries* y de la *Asociación Internacional de Actuarios*. Igualmente perteneció a varios Consejos de Administración en España y Colombia. Fue Presidente de la Cámara Colombo-Alemana de Comercio en Bogotá, Vicepresidente de la Bolsa de Bogotá y Vicepresidente Ejecutivo del Grupo Skandia en Colombia; fundador y Consejero Delegado de Intercaser, S.A., de Seguros en España -Grupo Skandia- primeras aseguradoras especializadas, respectivamente, en Seguros y Fondos de Pensiones.

Asesor del Programa Mercados de Capitales, OEA, Washington y de la Corporación Andina de Fomento; profesor universitario de Seguros y de Teoría de Integración Económica. En 1965 obtuvo el Premio América Latina por su ensayo *Integración Latinoamericana: Mito y Realidad* y en 1985 el de la Federación Interamericana de Empresas de Seguros FIDES por su trabajo *Seguro, Ahorro y Desarrollo Económico*. En 2005 le fue otorgado el Premio del Círculo de Empresarios por su ensayo *Empresa y Bienestar Social*; la Fundación Mapfre publicó su libro *Seguro de Pensiones* e INVERCO en 2005 y 2008, respectivamente, sus libros *Sistemas de Pensiones: Experiencia Española e Internacional y Ley de Planes y Fondos de Pensiones; 20 años después*.

## PREFACIO

*“Si me fuese posible escribiría la palabra **seguro** en el umbral de cada puerta, en la frente de cada hombre, tan convencido estoy de que mediante un desembolso módico el seguro libraría a las familias de catástrofes”*

Winston Churchill

Con acertada razón, el Comité Europeo de Seguros afirmaba recientemente que “el sector de seguros juega un papel fundamental en la economía. Un mundo sin seguros sería mucho menos desarrollado económicamente y menos estable”, CEA (2006). La mayoría de los expertos en la materia coincide en la opinión de que entre los diferentes ramos de seguros, el de vida es quizás el que más contribuye a dicho desarrollo económico y estabilidad financiera, dada su triple vertiente de instrumento canalizador del ahorro personal y familiar, de inversor institucional sobresaliente y muy relevante en los mercados financieros y de capitales y, *last but not least*, en su función de previsión social para garantizar un ingreso adecuado durante la fase de retiro laboral o jubilación.

Una simple ojeada a las estadísticas internacionales de este sector nos revela claramente la importancia que desempeña el seguro de Vida no solamente en las economías desarrolladas, sino también en aquéllas hoy en día llamadas emergentes y aquéllas que se encuentran en vías de desarrollo, como es el caso de algunos países asiáticos, pero no así en lo que a Latinoamérica concierne, tal como podrá apreciar el lector a lo largo de este libro. Desafortunadamente, resultaría exagerado hablar de la importancia del seguro de Vida iberoamericano y más bien cabría utilizar en su lugar la expresión *La no importancia del seguro de Vida en Iberoamérica*.

Como este último calificativo es el común denominador, con pequeñas matizaciones, de este ramo de seguros en dicho subcontinente, hemos creído oportuno modificar sustancialmente el enfoque y contenido inicialmente trazados para desarrollar esta investigación. En lugar de un libro dedicado exclusivamente, hasta donde la información homologable lo permite, a la mera descripción del seguro de Vida, sus normas legales, sus aspectos técnicos, sus instituciones, sus magnitudes macroeconómicas, su grado

de desarrollo o sea, una especie de recopilación histórica, normativa y estadística, hemos optado por un trabajo más amplio, analítico y comprensivo sobre la importancia social y económica del seguro de Vida, sobre las características esenciales del mercado de seguros de vida y los factores que inciden en su demanda, quedando relegados a un segundo lugar la simple descripción o recopilación de los 6 principales mercados latinoamericanos de seguros de vida propiamente dichos, a saber, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, sin que con ello pretendamos escribir un tratado sobre el seguro de Vida.

La justificación de este cambio de enfoque nos parece legítima y conveniente por considerar que una publicación sobre el seguro de Vida de FUNDACIÓN MAPFRE, debe contribuir decididamente a divulgar aún más entre los responsables políticos y círculos interesados la necesidad de fomentar una mayor conciencia individual y colectiva sobre la importancia del seguro de Vida, habida cuenta, por otra parte, que en el ámbito latinoamericano, en particular, y en el español, en general, son muy escasas las publicaciones de autores hispanoparlantes sobre este ramo de seguros que no constituyan traducciones de autores extranjeros.

Además, no debemos pasar por alto, como recoge la literatura consultada, que ya existen amplios trabajos descriptivos sobre el seguro de Vida, tanto a nivel nacional como latinoamericano, pese a que estos últimos están un poco desfasados en el tiempo. Un cotejo entre los dos primeros capítulos dedicados a enumerar y cuantificar la importancia económica y social del seguro de Vida lograda en las principales economías desarrolladas y, los dos restantes, sobre el exiguo desarrollo en Latinoamérica, redundará, a nuestro juicio, en beneficio de la idea expuesta anteriormente.

Cuatro capítulos integran el libro, más la respectiva bibliografía consultada. El *Capítulo I* está dedicado a describir y analizar la génesis, la importancia social y económica del seguro de Vida, distinguiendo claramente entre sus funciones microeconómicas y macroeconómicas, recalando entre las últimas su contribución al crecimiento económico, materia muy relevante, a nuestro entender, en el caso también de Latinoamérica, así como el comportamiento de este sector de seguros en los ciclos coyunturales. Amplio espacio hemos dedicado en este capítulo a enumerar y explicar las funciones de las aseguradoras de vida como Inversores Institucionales en el mercado de capitales, finalizándolo con cifras estadísticas que ponen de relevancia su importancia cuantitativa.

Naturalmente, un estudio de esta naturaleza no puede ni debe prescindir de un *Capítulo*, el *II*, consagrado al análisis de la características implícitas y explícitas del mercado de seguros de vida, tanto del primario como del secundario, así como del todavía embrionario mercado de productos específicos diseñados para la titulización de riesgos. Igualmente, resulta imprescindible enumerar y analizar los factores determinantes de la demanda, tales como el ingreso o renta disponibles de los hogares; el envejecimiento demográfico y la evolución de la esperanza de vida; la idiosincrasia y el nivel de educación y de cultura financiera; el grado de desarrollo financiero y las tasas reales de interés; el grado de cobertura del sistema público de pensiones y los instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios; la estructura familiar y la inflación; el régimen tributario del seguro de Vida, así como aspectos políticos y el grado de competencia extranjera.

Hemos tratado de resaltar también, aunque en una forma más somera, dada la gran variedad de productos de seguros de vida y su difícil tipificación, algunos factores determinantes de la oferta. Especial atención, a causa de la creciente demanda derivada del envejecimiento demográfico y de los instaurados sistemas privados, le hemos dedicado al estudio de la problemática inherente al mercado de rentas vitalicias, finalizando este capítulo con consideraciones generales relacionadas con el mercado secundario de seguros de vida y las tendencias en la titulización de los riesgos inherentes a la longevidad, la inflación y ciertas operaciones financieras de las aseguradoras de vida.

En el *Capítulo III* hemos pretendido presentarle al lector una visión general sobre la evolución y situación pasada y actual del seguro de Vida iberoamericano. Después de una breve reseña histórica – muy incompleta por la falta de literatura al respecto – describimos su evolución y desarrollo actual, mencionamos los principales canales de distribución – aunque no existen estadísticas regionales sobre el particular y la relevancia o no de *bancaseguros* – las normas legales y jurídicas y los principales factores determinantes de la demanda, buscando aplicar la experiencia y estudios de campo expuestos en el *Capítulo II*. Este último objetivo ha resultado imposible de llevar a cabo ante la verdadera carencia de cifras homologables y estadísticas agregadas de la región, necesarias para poder realizar los respectivos cálculos de correlación entre las principales variables macroeconómicas y las del seguro de Vida.

De tal manera que, pese a la intención inicial, apenas ha sido posible señalar algunas tendencias y formular algunas conjeturas explicativas sobre las causas del verdadero infra desarrollo del seguro de Vida latinoamericano, como lo demuestra claramente su exigua posición en el contexto mundial que no se compagina mínimamente con la mayor importancia de la región respecto a otras magnitudes demográficas y variables económicas. Semejantes limitaciones y las diversidades nacionales no han permitido tampoco delinear una perspectiva común acerca del futuro de este ramo en Latinoamérica.

Por último, en el *Capítulo IV* se describe y analiza la situación concreta en seis países – los más representativos de la región por la importancia cuantitativa de su mercado de seguros de vida - homologando, para que la presentación sea lo más comparable posible, cuando la información disponible lo permitió, en un esquema idéntico para cada uno de ellos y cuyos principales epígrafes son: evolución histórica; situación actual del seguro de Vida; evolución de los factores determinantes de la demanda por seguros de vida; canales de distribución y su importancia; marco legal – legislación sobre el contrato de seguro y la supervisión de las entidades aseguradoras; ranking de las 10 principales aseguradoras de vida y asociaciones patronales y gremiales, así como los principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras.

Aunque es la primera vez que la institución MAPFRE dedica una monografía a *El Seguro de Vida en América Latina*, no es el hecho de haber presentado ya en 1962 un compendio sobre *El Mercado de Seguros en Latinoamérica, Portugal y España* y, veinte años más tarde, con motivo de la conmemoración del V Centenario del Descubrimiento de América otra obra titulada *El Mercado de Seguros en la Comunidad Iberoamericana*, la cual, en forma similar a la anterior, compendia en forma minuciosa los aspectos más destacables desde el punto legal, operativo, económico y estadístico de la actividad aseguradora. Pero por los motivos aducidos anteriormente y con el fin de llenar un vacío en la literatura especializada, este trabajo no pretende presentar un compendio actualizado y detallado de dichos aspectos, o sea, de la situación existente, sino trata de escudriñar a qué se debe el rezago del seguro de Vida en la región, utilizando para ello las variables o factores que según los estudios realizados en otros países determinan la demanda por seguros de vida. Se trata, por consiguiente, de un enfoque eminentemente macroeconómico.

No por último menos importante, queremos expresar nuestros agradecimientos al Instituto de Ciencias de Seguro de la FUNDACION MAPFRE al habernos encargado esta

investigación; de modo muy especial a su Presidente, Filomeno Mira, a su Directora General, Mercedes Sanz Septién, pero muy en particular a su Directora del Centro de Estudios, Begoña González García, por la ayuda y valiosa colaboración prestada en la realización de este trabajo. Huelga reiterar que las opiniones y juicios aquí expresados solamente comprometen al autor y no coinciden necesariamente con los de la Fundación.

El Autor

Camilo Pieschacón Velasco

Madrid, otoño de 2010

[www.camilopieschacon.com](http://www.camilopieschacon.com)

## ÍNDICE

GENESIS, IMPORTANCIA ECONÓMICA Y SOCIAL DEL SEGURO DE VIDA .....	1
I. Breve bosquejo histórico del seguro de Vida .....	1
II. Importancia y función social del seguro de Vida .....	4
III. Importancia y función económica del seguro de Vida .....	8
1. Funciones microeconómicas del seguro de Vida .....	9
1.1. Aceptación por parte del asegurador de riesgos limitados y bien definidos .....	9
1.2. Los costos del seguro son menores que los recursos necesarios para formar una reserva compensatoria .....	9
1.3. El asegurado puede obtener crédito más fácilmente y bajo condiciones más favorables .....	10
1.4. La celebración de un contrato de seguro por cuenta ajena puede ser provechosa para posición competitiva de una microeconomía .....	10
2. Funciones macroeconómicas del seguro .....	11
2.1. El seguro compensa y atenúa el acaecimiento de los riesgos sobre la vida humana .....	11
2.2. El seguro de Vida canaliza el ahorro para ponerlo a la disposición de la economía general con fines productivos .....	12
2.3. El seguro aumenta la productividad económica y conserva la estructura competitiva .....	15
2.4. El seguro de Vida y el crecimiento económico .....	16
2.5. El seguro y los ciclos coyunturales .....	28
2.6. Funciones de las aseguradoras de vida como inversores institucionales en el mercado de capitales .....	29

2. EL MERCADO DE SEGUROS DE VIDA .....	37
1. El mercado primario de seguros de Vida y sus principales características .....	37
1.1. Factores determinantes de la demanda .....	38
2. Factores determinantes de la oferta de seguros de Vida .....	60
3. La problemática del mercado de rentas vitalicias .....	61
3.1. Principios básicos de las rentas o anualidades vitalicia .....	61
3.2. Factores relacionados con la demanda de rentas vitalicias .....	62
3.3. Factores relacionados con la oferta de rentas vitalicias .....	64
3.4. Aspectos limitantes de la oferta de rentas vitalicias .....	67
3.5. Posibilidades de fomentar el mercado de rentas vitalicias .....	71
4. El mercado secundario de seguros de Vida y sus colaterales .....	74
3. EVOLUCIÓN Y SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA EN LATINOAMÉRICA .....	79
1. Breve reseña histórica .....	79
2. Evolución y desarrollo del seguro de Vida .....	81
2.1. Situación actual del seguro de Vida latinoamericano y su importancia en el contexto mundial .....	81
2.2. Canales de distribución y su importancia .....	87
2.3. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	91
2.4. Ranking de las 10 principales aseguradoras de vida .....	94
2.5. Asociaciones patronales y gremiales .....	95
3. Factores determinantes de la demanda por seguros de Vida .....	97
3.1. Ingreso o renta nacional disponible y riqueza personal .....	97
3.2. Esperanza de vida y envejecimiento demográfico .....	103
3.3. Baja cultura financiera y nivel de educación sobre el ahorro y el seguro de Vida .....	106
3.4. Grado de desarrollo financiero .....	110

3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	115
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	117
3.7. Efectos de la inflación en el ahorro latinoamericano en seguros de Vida ...	118
3.8. Régimen tributario del seguro de Vida .....	121
3.9. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	122
4. Factores determinantes de la oferta de seguros de Vida .....	123
5. La integración regional y el seguro de Vida .....	125
6. Problemática del seguro de Vida en la América Latina y perspectivas futuras ....	128
4. SITUACIÓN ACTUAL Y TENDENCIAS EN LOS DISTINTOS PAÍSES .....	135
ARGENTINA .....	136
1. Evolución histórica del seguro de Vida .....	136
2. Situación actual del seguro de Vida .....	140
2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado .....	140
2.2. Estructura del negocio de vida .....	145
2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional .....	148
3. Factores determinantes de la demanda de seguros de Vida .....	150
3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal ..	150
3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida .....	152
3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera .....	155
3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés .....	157
3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	161
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	163
3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda .....	163
3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida .....	164
3.9. Régimen tributario del seguro de Vida .....	165
3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	166

4. Canales de distribución y su importancia .....	166
5. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	168
5.1. Normas sobre el contrato de seguro .....	168
5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida .....	170
6. Ranking de las 10 principales aseguradoras de Vida .....	171
7. Asociaciones patronales y gremiales .....	171
8. Principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras .....	172
 BRASIL .....	174
1. Evolución histórica .....	174
 2. Situación actual del seguro de Vida .....	177
2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado .....	177
2.2. Estructura del seguro de Vida .....	181
2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional .....	182
 3. Factores determinantes de la demanda de seguros de Vida .....	183
3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal ..	183
3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida .....	185
3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera .....	188
3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés .....	191
3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	194
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	196
3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda .....	197
3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida .....	198
3.9. Régimen tributario del seguro de Vida .....	199
3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	201
 4. Canales de distribución y su importancia .....	202

5. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	204
5.1. Normas sobre el contrato de seguro .....	204
5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida .....	206
6. Ranking de las 10 principales aseguradoras .....	208
7. Asociaciones patronales y gremiales .....	209
8. Principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras .....	210
<b>CHILE .....</b>	<b>211</b>
1. Evolución histórica .....	211
2. Situación actual del seguro de Vida .....	213
2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado .....	213
2.2. Estructura del seguro de Vida .....	217
2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional .....	219
3. Factores determinantes de la demanda de seguros de Vida .....	221
3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal ..	221
3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida .....	224
3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera .....	226
3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés .....	228
3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	232
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	234
3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda .....	237
3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida .....	237
3.9. Régimen tributario del seguro de Vida .....	239
3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	240
4. Canales de distribución y su importancia .....	240
5. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	242
5.1. Normas sobre el contrato de seguro .....	242

5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida .....	245
6. Ranking de las 10 principales aseguradoras .....	247
7. Asociaciones patronales y gremiales .....	247
8. Principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras .....	247
 COLOMBIA .....	249
1. Evolución histórica .....	249
 2. Situación actual del seguro de Vida .....	250
2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado .....	250
2.2. Estructura del negocio de vida .....	257
2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional .....	262
 3. Factores determinantes de la demanda de seguros de Vida .....	265
3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal ..	265
3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida .....	267
3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera .....	271
3.4. Grado de desarrollo financiero y tasa reales de interés .....	273
3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	278
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	279
3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda .....	280
3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida .....	280
3.9. Régimen tributario del seguro de Vida .....	281
3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	283
 4. Canales de distribución y su importancia .....	283
 5. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	285
5.1. Normas sobre el contrato de seguro .....	286

5.2. Margen de solvencia, principios generales y específicos en los seguros de Vida .....	289
6. Ranking de las 10 principales aseguradoras .....	291
7. Asociaciones patronales y gremiales .....	291
8. Principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras .....	293
 MÉXICO .....	294
1. Evolución histórica .....	294
2. Situación actual del seguro de Vida .....	295
2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado .....	295
2.2. Estructura del negocio de vida .....	299
2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional .....	302
3. Factores determinantes de la demanda de seguros de Vida.....	304
3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal..	304
3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida .....	308
3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera .....	309
3.4. Grado de desarrollo financiero y tasa reales de interés .....	312
3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	313
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	315
3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda .....	316
3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida .....	316
3.9. Régimen tributario del seguro de Vida .....	317
3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	320
4. Canales de distribución y su importancia .....	320
5. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	321
5.1. Normas sobre el contrato de seguro .....	321

5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida .....	326
6. Ranking de las 10 principales aseguradoras .....	328
7. Asociaciones patronales y gremiales .....	328
8. Principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras .....	329
 PERÚ .....	330
1. Evolución histórica .....	330
2. Situación actual del seguro de Vida .....	332
2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado .....	332
2.2. Estructura del negocio de vida .....	336
2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional .....	338
3. Factores determinantes de la demanda de seguros de Vida .....	341
3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal ..	341
3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida .....	342
3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera .....	344
3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés .....	346
3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones .....	348
3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios .....	350
3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda .....	352
3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida .....	352
3.9. Régimen tributario del seguro de Vida .....	353
3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera .....	354
4. Canales de distribución y su importancia .....	354
5. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida .....	355
5.1. Normas sobre el contrato de seguro .....	355
5.2. Margen de solvencia .....	357

6. Ranking de las 10 principales aseguradoras .....	359
7. Asociaciones patronales y gremiales .....	359
8. Principales problemas del seguro de Vida y perspectivas futuras .....	360
ULTÍLOGO .....	363
Referencias Bibliográficas .....	365
COLECCIÓN “ <i>Cuadernos de la Fundación</i> ” .....	389
Instituto de Ciencias del Seguro	

## **GENESIS, IMPORTANCIA ECONÓMICA Y SOCIAL DEL SEGURO DE VIDA**

“Sin una protección de seguro adecuada,  
no podrá existir verdadera libertad ni tranquilidad”

*Wilhelm von Humboldt*

“Seguro es el descuento anticipado de nuestros futuros infortunios”

*Jacob Burckhardt (1905)*

La institución económico-social del seguro, ya sea privada o estatal, individual o colectivo, debe su origen, impulso inicial y desarrollo posterior en todas las economías del mundo, a los peligros que amenazan tanto a la vida y salud del hombre, como a sus organizaciones industriales, financieras, sociales, planes económicos y sociales.

### **I. BREVE BOSQUEJO HISTÓRICO DEL SEGURO DE VIDA**

Toda existencia humana está expuesta a lo largo de su vida a una infinidad de riesgos que afectan a su salud y a su vida, a su carrera profesional y a su familia, a su éxito o fracaso profesional, a su entorno y relaciones sociales, hecho con el cual debe confrontarse permanentemente. Hoyos (1987), porque su ocurrencia suele desencadenar resultados negativos como son la enfermedad y la muerte, las pérdidas financieras y los fracasos empresariales, la pérdida de la estima y aceptación por parte de sus congéneres, riesgos que pueden provenir del propio proceso vital, de epidemias, accidentes, catástrofes naturales.

La historia del seguro, por tal razón, se confunde e identifica con la misma de la humanidad. Tanto el *homo neanderthalensis* como el *sapiens* han sentido, en todo momento, la necesidad de que exista una institución económica, social y financiera para compensar colectivamente las pérdidas sufridas individualmente, o sea, recurriendo a la solidaridad humana, aspecto que suele pasarse por alto cuando se pregoná la neutralidad fiscal de los diferentes instrumentos de ahorro personal, al olvidar que el seguro es el único de ellos que voluntaria o involuntariamente, consciente o inconscientemente de la intención del tomador de la póliza, es eminentemente solidario al distribuir entre los no afectados por la ocurrencia del riesgo las indemnizaciones pagadas a los afectados, razón por la cual las primas de los seguros de vida constituyen práctica e implícitamente una donación en vida.

Los intentos de crear una *comunidad de riesgos* se remontan a los orígenes mismos de la humanidad. Más concretamente, los primeros vestigios del seguro de vida, Braun (1963) Benítez de Lugo (1955) y Halperin (s.a.), los encontramos hace más de 4.500 años en el Bajo Egipto, Wartburg (1958), país en el cual los tallistas de piedra poseían una *Caja de Inhumanación* que otorgaba auxilios funerarios o de exequias a los miembros fallecidos. En el siglo XII a.C. existió en Babilonia una especie de seguro contra los riesgos a que estaban sujetas las caravanas y cuyas normas las recoge el célebre *Código de Hammurabi*. El *Talmud Babilónico* da fe de intentos similares, como las recogen también las Leyes de Rodas en Grecia y posteriormente y en forma similar en el Imperio Romano con sus *collegia tenuiorum*, cuyos estatutos tenían, a grandes rasgos, condiciones muy similares a la prevalecientes hoy día en un contrato de seguros de vida y otorgaban prestaciones de ayuda funeraria, aunque con el tiempo se incluyeron prestaciones en forma de capital por sumas no relacionadas con los gastos funerarios. De la época romana proviene también uno de los primeros intentos para cuantificar la vida probable de una persona en función de su edad con el fin de garantizar su subsistencia. Se trata de la famosa *Lex Falcida* en tiempos de Ulpiano, la “*cual puede considerarse como el primer plan de previsión social público para legionarios que se retiraban del servicio activo....*” De la Peña (2000)

La prohibición canónica de la usura y del préstamo con interés que por primera vez figura en la Decretal de Gregorio II- *Pecunia pecuniam pàrare non potest* - Braun (1963) y Halperin (s.a.), significó según Bande (1961) un importante estímulo inicial para el desarrollo del seguro marítimo y el de vida, opinando muchos tratadistas que “*el seguro moderno no hubiera surgido quizá sin la prohibición del préstamo con interés*”, porque “*bajo la presión de esta norma prohibitiva, el comercio, cuya existencia misma estaba en juego, se dedicó a describir medios jurídicos que permitiesen, pese a todo, utilizar el capital con provecho*”, de tal modo que, en expresión de Halperin(s.a.) “*mientras los juristas intentaban demostrar que el préstamo a la gruesa no era usurario,... la práctica inventaba el seguro*”

El seguro de *rentas vitalicias* tiene su origen en dos fuentes diferentes, pero simultáneas. En primer lugar, por parte de la Iglesia que ya en el siglo VIII concedió pensiones o rentas vitalicias. En efecto, tanto los conventos como las asociaciones religiosas de la época permitaban o commutaban tierra a cambio de rentas o pensiones vitalicias. El primer contrato de renta vitalicia fue suscrito en 1308 entre el Abad de San Denis, cerca a París, y el Arzobispo de Colonia, quien depositó en el convento la suma de 2.400 *Livres* con el derecho a percibir una renta vitalicia de 400 *Livres*, estando previsto un rescate o reembolso de 1.000 *Livres* menos las rentas pagadas en caso de fallecimiento durante los dos primeros años del contrato.

Las operaciones de renta vitalicia se extendieron con mayor o menor rapidez e intensidad por toda Europa, predominando en aquellos países con un mayor desarrollo, tales como Flandes, Países Bajos, Alemania, aunque con poca intensidad en España. Al auge en la compra de rentas, pese a su carácter especulativo y usurero, “*contribuyó la Iglesia fomentándolas para beneficiar a los monasterios...y para legitimar estas operaciones se basaba en la teoría del ‘pacto sobre el riesgo’*”, Halperin (s.a.). Además,

en 1514, el Papa León X sancionó la figura jurídica *societas sacri offici* que proporcionaba el capital para la adquisición de un cargo en la Curia Romana y “*a cambio de ello los prestadores cobraban una renta o pensión del beneficiario*”.

Desde Italia registramos también importantes impulsos societarios que estimularon el desarrollo del seguro de rentas vitalicias y de vida. Se trata de los Montes de Piedad que lograron gran importancia, especialmente en el siglo XVI, incluyendo las posesiones españolas en los Países Bajos. El segundo impulso del desarrollo de las operaciones de renta vitalicia provino de la actividad lucrativa de los llamados *germanos libres* a comienzos del siglo XII y estuvo íntimamente concatenado con la guerra. Los príncipes poseedores de grandes riquezas procedieron a explotar sus derechos feudales en forma capitalista, convirtiendo sus latifundios en fuente de ingresos pecuniarios. Es el caso, por ejemplo, de Enrique I de Inglaterra, quien en 1103 concedió al Conde de Flandes una renta o pensión vitalicia de 400 marcos si este se comprometía a ponerle a su disposición 1000 caballeros con 3 caballos cada uno, habiéndose utilizado la renta vitalicia también como parte de la dote, como fue el caso del Rey de Escocia.

Halperin (s.a.) señala que “*tales apuestas y rentas especulativas ejercieron una doble influencia sobre el seguro de vida. Por un lado introdujeron indudablemente la idea de previsión económica del provenir y de la protección contra el azar; en germen, contenían, por lo tanto, la idea del seguro....de otra parte, la apuesta – bastarda del seguro - retrasó mucho el desarrollo racional del seguro técnico que, pendiente tan sólo del progreso científico se hubiese aplicado con mayor rapidez*”. Anota, asimismo, que a causa de los abusos originados por las apuestas sobre la vida humana, los legisladores de su época confundieron apuesta con seguro en una misma prohibición.

Con relación a nuestro país, la Cofradía fue el “*instrumento propio de la previsión social en España desde el siglo XII al XVIII*”, De Juan (1950). Dicho autor nos indica que en el siglo XVII el número de cofradías se acercaba a 20.000 en España, existiendo cofradías sacramentales, cofradías de naturales, cofradías de extranjeros, cofradías religioso-benéficas, cofradías gremiales y cofradías. Más tarde surgieron las Hermandades de Socorro “*con un idéntico matiz religioso que las Cofradías pero con una concepción más avanzada y perfecta de la previsión, que en muchos de sus puntos llega a coincidir con la mutualidad actual*”, Maldonado (2001).

El Montepío hizo su aparición en la segunda mitad del siglo XVIII “*como producto de la mentalidad antirreligiosa y despótica de los ministros de Carlos III y Carlos IV*”. Mientras que las Hermandades atendieron principalmente los riesgos de enfermedad y muerte, los Montepíos prestaron “*mayor interés a los de invalidez, vejez y, sobretodo, supervivencia..., prevaleciendo este último sobre los otros dos*”.

En lo referente al seguro de vida propiamente dicho, el mencionado autor señala que “*Por la base técnica que es su fundamento tardó algo más en desarrollarse el seguro de vida, al que no se dedica ninguna compañía hasta bien entrado el siglo XIX, con la excepción de las inglesas que se preocupan de ésta medicados del XVIII*”. Con la elaboración en 1693 de la primera tabla de mortalidad por parte del astrónomo Halley se

consolidó un importante elemento para cuantificar los riesgos biométricos. En el año de 1762, los actuarios dieron un paso decisivo para fundamentar el verdadero seguro de vida científico al introducir el sistema de primas niveladas – capitalización – para cubrir el riesgo creciente de muerte, Skerman (1998). La primera compañía de seguros de vida inglesa se fundó en 1698 para operar en seguros de renta vitalicia, debiendo transcurrir casi 70 años hasta que se fundó una compañía para explotar el seguro de vida en caso de muerte.

Sin embargo, fue en 1775 cuando la *Equitable* londinense, fundada en 1762, inició la explotación del seguro moderno de vida y de rentas vitalicias con verdaderas bases sólidas al nombrar el primer actuario de planta en una aseguradora. Nombres de famosos e ilustres matemáticos y astrónomos, como es el caso de Fermat, Pascal, Huyghens y Bernoulli, Graunt, Petty, Leibnitz de Moivre, Gompertz, Gauss, etc. están íntimamente asociados con el desarrollo de la matemática actuarial y con la valoración de los compromisos financiero-actuariales asumidos por las cajas de pensiones de viudedad y aseguradoras de vida.

En comparación con otros países, en España y, por consiguiente en sus colonias, la fundación de aseguradoras de vida fue relativamente tardía y algo posterior a la de seguros generales. En 1841 se fundó *La Española, Compañía de Seguros Generales*, sociedad que realizó las primeras operaciones de seguros de vida y operó también en Argentina. Otras de las entidades pioneras fue *La Previsión, Compañía sobre la Vida*, fundada en Barcelona en 1880 y que una póliza de seguro sobre la vida de Alfonso XII, habiendo satisfecho la respectiva indemnización de Ptas. 500.000 en 1884 ante la muerte del monarca, acaecida pocos meses después de la emisión del seguro. Como señala Alonso (2001), mencionando crónicas de la época *“Hemos encontrado un campo no solo incierto, sino lleno de perniciosa maleza...esa maleza es la desconfianza y los recelos y prevenciones que existen contra los seguros de vida, desconfianza tan absoluta y general que – lo confesamos ingenuamente – solo nuestra fe inquebrantable ha podido evitar que nos desalentáramos”* frase que recoge las palabras textuales de su fundador.

## II. IMPORTANCIA Y FUNCIÓN SOCIAL DEL SEGURO DE VIDA

La institución del seguro, especialmente la del seguro de vida, cumple asimismo una serie de funciones sociales en cualquier economía. Podemos afirmar sin exageración, que el seguro ha socializado al capitalismo, liberándolo de sus efectos desfavorables para la gran masa de la población. La sola consideración de que el seguro reparte y distribuye las pérdidas individuales entre los miembros de una comunidad de riesgos, nos hace ver claramente las funciones sociales de esta institución. A través del seguro se obtiene pues, una redistribución de la renta nacional. No negamos que toda persona en el momento de asegurar su vida, no es impulsada por un sentimiento social sino por su propio egoísmo, por su instinto de conservación. Pero, involuntariamente, ella está ejerciendo una función social a través del seguro, ya que está contribuyendo a cubrir las pérdidas de otras economías individuales.

Como anota el *Comité Europeo de Seguros*, CEA (2006) “*al ofrecer productos relevantes para todos los aspectos de la vida, el seguro garantiza el nivel de vida y sostiene al consumo, el cual es uno de los principales impulsores del crecimiento económico*”, agregando en otro documento más reciente y relacionado con la crisis económica y la importancia del seguro en el ámbito de la pensiones, CEA (2010), los siguientes factores que revisten un importante elemento social:

- Las aseguradoras de vida mitigan en las sociedades integrantes de la UE las cargas financieras provenientes de los retos del envejecimiento.
- Las aseguradoras de vida disponen de una experiencia única en los sistemas de previsión para la vejez al ofrecer durante muchos años soluciones sostenibles y adecuadas, tanto para los sistemas de empleo a nivel de las empresas como respecto a los planes individuales de los ciudadanos.
- Las aseguradoras de vida ofrecen inversiones justas, porque gracias a su experiencia actuaria acumulada durante muchos años están en capacidad de brindar prestaciones garantizadas y sostenibles a largo plazo, tal como es el caso de las rentas vitalicias. Mediante otros productos, las aseguradoras de vida complementan las prestaciones de la seguridad social en caso de invalidez, muerte o dependencia.
- Las aseguradoras de vida ofrecen también programas flexibles de jubilación acordes con la exigencias de una vida laboral más móvil y facilitan, al mismo tiempo, la trasportabilidad transfronteriza de las prestaciones de jubilación.
- Finalmente, las aseguradoras de vida han sido promotoras de varias iniciativas tendentes a incrementar la cultura financiera de la ciudadanía en los temas relacionados con la previsión social.

Otra consideración que nos demuestra el carácter social del seguro de vida, es su comparación con un fondo de inversiones, cuyo fin principal radica en que la gran masa de la población sea copartícipe y co-gestora del desarrollo económico, mediante la formación de una comunidad de inversión que garantice una dispersión más o menos considerable de los riesgos a que está expuesta toda inversión de capital. Las reservas matemáticas de las compañías de seguros de vida no son otra cosa que una especie de *superfondo de inversiones* dada la diversidad de los valores, tanto de renta fija como variable, propiedad raíz, etc., que incluye su cartera. Esta diversificación garantiza una estabilidad más o menos adecuada en la rentabilidad de la inversión y una coparticipación indirecta del asegurado en el patrimonio nacional.

Con el advenimiento durante los últimos años de los llamados micro seguros, definidos como “*la protección de las personas de bajos ingresos contra peligros a cambio del pago de primas periódicas proporcionadas a la probabilidad y coste del riesgo inherente*”, Churchill, Craig (2007), se ha ampliado considerablemente el radio de acción social del seguro de vida. Por otra parte, no debemos olvidar que la economía del seguro es, por esencia, trabajo-intensiva al pertenecer al sector *prestación de servicios*, de tal modo que un estímulo para su desarrollo por parte gubernamental trae también

consigo efectos positivos sobre el nivel de empleo. Además, a diferencia de otros sectores económicos, para poder operar y expandirse, la economía del seguro no requiere de grandes inversiones de capital fijo, tales como instalaciones industriales, maquinaria pesada, etc., hecho de importancia en las consideraciones sobre los costos del desarrollo económico. Directa o indirectamente, el seguro hace las veces, de institución consolidadora de la economía, al reunir numerosos y pequeños ahorros del público para canalizarlos hacia la inversión productiva, fomentando, al mismo tiempo, al mercado de capitales.

Bien sabido es que dos grandes categorías de seguros, con sus diferentes ramos específicos cada una de ellas, velan por ofrecer una adecuada protección a los factores de producción, según resumimos en el siguiente cuadro:

<b>Protección de los Factores Productivos mediante la Institución del Seguro</b>	
Recursos Naturales y Capital Material	Trabajo, Capital humano e Intelectual
Seguros generales o de daños	<u>Seguros de vida y personas</u>
❖ Seguro de incendio y lucro cesante	❖ Seguro de accidentes personales
❖ Seguro de robo	❖ Seguro de vida en caso de muerte
❖ Seguro de automóviles y vehículos	❖ Seguro de pensiones, de jubilación o sobre vivencia
❖ Seguro marítimo y de aviación	❖ Seguros de enfermedad y asistencia sanitaria
❖ Seguros de responsabilidad civil	❖ Seguro de deceso e invalidez
❖ Seguro de transportes	❖ Seguro de accidentes de trabajo
❖ Seguros de cosechas y semovientes	❖ Seguro de maternidad
❖ Seguro de crédito y caución	❖ Seguro de desempleo
❖ Seguro de cristales y pedrisco	❖ Seguro de dependencia
❖ Seguro de defensa judicial	
Fuente: elaboración propia	

Pero además de proteger a dos clases diferentes de factores productivos, bajo el punto de vista técnico, actuarial, financiero y económico existe una diferencia sustancial entre estas dos grandes categorías de seguros. A diferencia de los seguros generales, cuyas bases actariales y técnicas y, por ende, la determinación de la prima de seguro descansan en el hecho de que la probabilidad de que ocurra el riesgo es asumida

como constante a lo largo el tiempo y duración del seguro – por tal razón la prima del seguro de incendio de un edificio, por ejemplo, es igual durante toda la duración de la póliza, independientemente de su antigüedad – en los seguros de vida, la probabilidad de ocurrencia de los riesgos asegurados es creciente, generalmente en función de la edad. De este hecho se deriva la importante acumulación de capital, vía reservas técnicas o matemáticas, que se llevaa cabo en la mayoría de las operaciones de seguros de vida y que reviste una importancia primordial en el desarrollo y fortalecimiento de los mercados de capitales, como veremos en un apartado posterior.

Aunque con un enfoque similar pero no igual a la *teoría del ahorro* en función del ciclo vital, o sea, de la edad, a continuación presentamos gráficamente las necesidades de seguro de las personas de acuerdo con dicho ciclo y los productos diseñados específicamente para cubrirlas. Esta teoría no ha sido verificada en todos los países. A título de ejemplo, mientras que de acuerdo con el último *Survey of Changes in Family Finances SCFF-*, Bucks *et al.* (2006), investigación llevada a cabo regularmente en los Estados Unidos, el porcentaje de los encuestados que indicaban como prioritario el ahorro para el retiro - *retirement* - jubilación, pasó de un 23,7 a un 34,7% entre 1995 y 2004, registrándose una tendencia creciente en función de la edad.



Fuente: Pieschacón, Camilo (2001)

Aunque en la representación gráfica se incluyen algunas coberturas de seguros que no están clasificadas como seguros de vida propiamente dichos, sino como seguros de personas, las más importantes si corresponden a este último. La cobertura de las necesidades de seguro de una persona, durante sus diferentes fases del ciclo vital, constituye el gran aporte social del seguro de vida. Especial significado revisten las cifras relacionadas con el número total de asegurados en el ramo de vida. En el caso español, verbigracia, 32,88 millones asegurados de vida habían ahorrado, hasta septiembre de 2009, € 142.413,5 millones.

*La Memoria Social de la patronal española relaciona también “la renta disponible de los hogares, para medir el impacto de las indemnizaciones del seguro de vida sobre la misma..... Estas cifras vienen a demostrar que las indemnizaciones de seguro de vida tienen un impacto sobre la renta disponible de los hogares que parece ser bastante estable en torno al 0,3% de dicha renta, mientras que su peso en el gasto SEEPROS - Sistema europeo de estadísticas integradas de protección social - es del entorno del 20%.”*

La encuesta realizada por IPSOS para UNESPA dentro de la población general arrojó que “*El 64% de las personas encuestadas han sufrido la pérdida de un familiar o ser querido en los últimos diez años y, de esta muestra, el 19% recordaba explícitamente que la persona fallecida tenía un seguro de vida*” indicando un 16% que “*la ayuda económica derivada de la indemnización fue muy importante, y en un 40% la ayuda fue relevante (muy importante o bastante importante)*”

### **III. IMPORTANCIA Y FUNCIÓN ECONÓMICA DEL SEGURO DE VIDA**

En un importante documento, la UNTACD, *United Nations* (2005) recalca “*Recientemente, la importancia económica del sector de seguros se ha incrementado en los países desarrollados y en algunos en desarrollo. Las aseguradoras forman parte creciente del sector financiero doméstico. Ellas representan y se han convertido también en un actor muy significativo de los mercados de capital internacionales. Durante las décadas de los 90, los activos totales de las compañías de seguros crecieron a un ritmo mayor que el de los bancos*”

Por su parte, Carmichael, J. y Pomerleano, M. (2002) señalan que “*los mercados de seguros varían mucho en tamaño y estructura en todo el mundo...Los seguros de vida representan casi el 60% de las primas mundiales,...Este promedio oculta variaciones regionales considerables, dentro de las cuales Asia, por ejemplo, muestra la máxima proporción de pólizas de vida, más del 75%, lo cual refleja la alta proporción de los asiáticos a ahorrar mediante seguros de vida*”

Para poder comprender mejor las funciones que cumple el seguro en una economía moderna y en el proceso de desarrollo, es necesario considerar sus efectos micro y macroeconómicos. Por consiguiente, es indispensable analizar sus efectos sobre la rentabilidad, tanto de las economías familiares como industriales, así como sobre la productividad de la economía nacional y mundial. Debido a que el seguro es una economía de prestación de servicios, porque no produce bienes materiales tangibles o

reales, sino protección, seguridad documentada, su importancia económica se traduce mejor en sus efectos indirectos, en las consecuencias que se presentarían si él no existiese. La economía del seguro presta sus servicios tanto a la esfera de la producción como a la del consumo, a la de la circulación y la distribución, a la economía monetaria y crediticia. La función primordial del seguro radica, pues, en la cobertura de los riesgos, función que en el seguro de vida, como ya anotamos, trae consigo una derivativa, o sea, la de la acumulación de capital. A continuación enunciaremos brevemente tanto las funciones microeconómicas como macroeconómicas del seguro de vida.

## 1. FUNCIONES MICROECONÓMICAS DEL SEGURO DE VIDA

Gracias a las bases racionales de la técnica actuarial, el seguro de vida cumple varias funciones microeconómicas; entre ellas podemos resaltar las siguientes:

### 1.1 Aceptación por parte del asegurador de riesgos limitados y bien definidos

El traspaso de los riesgos de la economía del asegurado a la del asegurador, libera el primero de la continua y paralizadora preocupación de poner en peligro la existencia económica de sus dependientes o allegados en cualquier momento – caso de muerte prematura –, o la propia en caso de jubilación. Dicha preocupación será importante, si el asegurado, como suele suceder en la mayoría de los casos, no ha podido formar todavía una reserva de contingencia necesaria para satisfacer las pérdidas y/o las prestaciones del sistema público o privado de previsión no son suficientes para mantener un nivel económico y social semejante, por lo menos, al disfrutado anteriormente antes del acaecimiento de la contingencia. *“La ausencia del seguro – anota el CEA (2006) podría contribuir a la aversión al riesgo y a atenuar el espíritu empresarial, lo que impediría acometer muchas iniciativas empresariales. Sin el seguro, nadie se atrevería a asumir los riesgos necesarios para que crezca una economía saludable”*

Mediante el seguro de vida es posible excluir, en gran parte, la inestabilidad de todo ente económico, pudiendo el asegurado dedicar todas sus energías, libre de preocupaciones, a otras actividades más productivas. La protección del seguro es, pues, especialmente importante para aquellas microeconomías jóvenes, las cuales todavía no están en capacidad de reunir por sí mismas los recursos necesarios para compensar los siniestros eventuales. Lo más relevante de su esencia radica, según nuestra opinión, en el hecho de que el seguro de vida es la única operación de carácter financiero que garantiza, desde el primer momento e independientemente del número primas satisfechas por el tomador de la póliza o tiempo transcurrido desde la celebración del contrato, el pago de la suma asegurada.

### 1.2. Los costos del seguro son menores que los recursos necesarios para formar una reserva compensatoria

Una economía individual que desee renunciar al seguro de vida se verá en la obligación de formar, desde un principio como comentamos en el apartado anterior, una

reserva para obtener la adecuada compensación de las pérdidas sufridas por el acaecimiento de uno a varios de los riesgos inherentes a la vida humana. Dicha suma deberá ser formada lo más rápido posible y no podría ser empleada como capital de trabajo o para otros fines, pues debe ser esencialmente líquida. Prácticamente, es necesario constituir una reserva igual al valor económico de la vida huma amenazada, o sea, una suma cuyos rendimientos y consumo del capital acumulado sea suficiente para producir un ingreso periódico igual o muy semejante al que percibía el asegurado.

Los costos de oportunidad inherentes a la formación de una reserva necesaria de contingencia y la limitada aplicación de tales recursos, representan para los individuos cargas mucho más onerosas que la prima de seguro de vida, es decir, el costo promedio de los siniestros y de los gastos de administración. Por otra parte y debido a que en los riesgos asegurados la probabilidad de siniestro es siempre menor que la unidad, porque el siniestro asegurado no ocurre con certeza en caso particulares obvio que la prima de seguro de vida es mucho menor que los aportes necesarios para formar una reserva de contingencia.

### **1.3. El asegurado puede obtener crédito más fácilmente y bajo condiciones más favorables**

La elevación tácita de la tasa de interés neta con el valor de la prima de riesgo solicitada por el prestamista, se reduce a la prima de seguro cuando el riesgo está asegurado, principio general aplicado también a los seguros de vida. Considerando la importancia que reviste el crédito para cualquier actividad económica, en general, y para las economías domésticas, en particular, no es difícil deducir los efectos favorables del seguro de vida en este aspecto. Es por ello que en la vida económica se nos presentan multitud de ocasiones, en las cuales solamente es posible obtener crédito si el riesgo de muerte está cubierto por una póliza de seguro de vida.

Tanto la banca como las cajas de ahorro u otras instituciones de crédito en muchas economías exigen para la concesión de préstamos, especialmente si son de índole hipotecaria, una garantía colateral mediante una póliza de seguro de vida para el caso del fallecimiento prematuro del deudor, práctica que en ocasiones ha suscitado críticas en España, aunque se acepte como obvio o la legislación obligue a contratar un seguro de incendio como garantía colateral de la propiedad hipotecada.

### **1.4. La celebración de un contrato de seguro por cuenta ajena puede ser provechosa para posición competitiva de una microeconomía**

Este es el caso del seguro para suscriptores, el seguro de las lavanderías, el seguro de pensiones, etc., así como el llamado seguro de protección de empresas, mediante el cual se garantiza el pago de una indemnización para el caso de fallecimiento del personal de alta dirección de una empresa, habida cuenta que al tratarse de personalmente altamente cualificado y experimentado su sustitución puede estar ligada con altos costos. Igualmente, una variante de este seguro de vida contratado en cabeza de

un socio de una empresa familiar o PYME, prevé el pago de los respectivos impuestos de sucesión del socio fallecido y/o la compra a la viuda o herederos de su participación, evitando que la sociedad tenga que liquidarse para atender a dichos pagos. El seguro puede emplearse, pues, para obtener una ventaja competitiva frente a la competencia. Común es también en el mundo anglosajón, el aseguramiento en caso de muerte de los altos ejecutivos de una empresa, como medio de garantizar mediante fichajes costosos su sustitución y lucro cesante.

## 2. FUNCIONES MACROECONÓMICAS DEL SEGURO

Desde el punto de vista microeconómico, el seguro elimina o compensa las pérdidas ocasionadas por la inseguridad inherente a nuestra existencia económica. Pero, considerando esta institución bajo el ángulo macroeconómico observamos que las pérdidas no son suprimidas, habiéndose logrado únicamente una distribución de ellas, ya sea en el plano regional, nacional o internacional, mediante el coaseguro o el reaseguro. El seguro cumple, sin embargo, varias funciones macroeconómicas que analizaremos brevemente a continuación.

### 2.1. El seguro compensa y atenúa el acaecimiento de los riesgos sobre la vida humana

Las cláusulas limitativas, las estipulaciones sobre los deberes de los asegurados, etc., contenidas en las pólizas de seguro de vida, así como las revisiones médicas periódicas exigidas por las aseguradoras y los parques de recreo y de salud, los llamados *Vita Parcours*, establecidos preferentemente en un bosque, con una serie de instalaciones para practicar determinados ejercicios físicos, en cuya instauración fueron pioneras las aseguradoras de vida para promover y estimular la salud, impiden, en cierto modo, que se presente un mayor número de siniestros. El servicio de salud, los exámenes periódicos de las instituciones del seguro social y privado, contribuyen a aumentar el bienestar corporal de sus asegurados y su esperanza de vida, descubriendo enfermedades ocultas. No hay que olvidar las medidas tendientes a la rehabilitación, conservación de la salud y la actividad productiva.

Por otra parte, al indemnizar oportunamente, el seguro evita que los daños aumenten en dimensión y se produzcan pérdidas adicionales. Las indemnizaciones en caso de enfermedad impiden que ésta se agrave y con ello un perjuicio mayor o la muerte. Carmichael, J. y Pomerleano, M. (2002) recalcan en su trabajo la importante función ligada con la asociación de riesgos por parte de la aseguradoras de vida arguyendo que “*Las compañías de seguros se especializan en garantizar compromisos u obligaciones contingentes mediante la asunción de los riesgos económicos asociados con la muerte, la supervivencia, la enfermedad o las pérdidas materiales, mediante la expedición de pólizas de seguros*”. Los riesgos asumidos pueden ser de larga o corta duración, refiriéndose estos últimos a los llamados seguros temporales, mientras que los primeros suelen ser las pólizas dotales, de capital o renta diferida, de renta vitalicia, etc., siendo muy común la combinación del riesgo de muerte y el de supervivencia mediante los denominados seguros mixtos.

## 2.2. El seguro de Vida canaliza el ahorro para ponerlo a la disposición de la economía general con fines productivos

Bien sabido es que Keynes estableció en su teoría sobre la liquidez, además del motivo transacción y el motivo especulación, el motivo precaución. El seguro disminuye el motivo precaución liberando y poniendo a disposición de la actividad inversionista una mayor suma de capital, hecho que no deja de tener sus consecuencias sobre la tasa de interés reinante en el mercado de capitales.

Sin embargo, a nuestro juicio, resulta imprescindible distinguir el ahorro contingente realizado a través de los seguros de vida y de pensiones de las simples responsabilidades contingentes asumidas por otras instituciones no aseguradoras. Porque como ya explicamos y no sobra repetirlo, el ahorro contingente de las aseguradoras, de acuerdo con la técnica actuarial, encierra un importante elemento de solidaridad, inexistente en las otras modalidades, porque con las primas de los fallecidos se pagan las prestaciones en caso de muerte y con aquéllas de los no sobrevivientes las de los receptores de rentas vitalicias y temporales. Este elemento es único entre todos los instrumentos de ahorro personal y familiar y constituye la razón fundamental de que en la mayoría de los países se le otorgue un tratamiento tributario más favorable, de tal manera que cuando se habla de neutralidad fiscal es absolutamente necesario tomar en cuenta este elemento diferenciador. En otras palabras, neutralidad fiscal sólo puede existir entre instrumentos iguales.

El seguro de vida como potente instrumento del ahorro personal y contractual es imprescindible en la movilización de los recursos financieros que garanticen el crecimiento económico y el bienestar social. De su satisfactorio desarrollo depende en buena parte una estructura financiera más moderna y acorde con la globalización, porque como intermediario financiero que es en el sentido más amplio de la expresión desacopla el proceso de ahorro del de inversión profesionalizando su gestión y asumiendo riesgos que en muchas ocasiones no desean hacerlo los asegurados. Las aseguradoras, apostilla el autor *“ofrecen las mismas ventajas que otros intermediarios financieros en la canalización del ahorro doméstico hacia la inversión nacional”*, motivo por el cual las aseguradoras de vida revisten especial relevancia en el desarrollo económico. Sus compromisos a largo plazo y su flujo estable y generalmente positivo de liquidez constituyen una fuente ideal de recursos financieros para los gobiernos y las empresas.

El ahorro personal cumple, en cualquier economía, dos funciones esenciales, a saber, una económica o financiera y una social. La función financiera radica en su importancia como fuente de recursos, generalmente a largo plazo, para satisfacer las necesidades del sector público y privado, fomentando con ello el mercado de capitales y la consolidación financiera de las empresas y de toda la economía. Por consolidación financiera entendemos la transformación, por parte de la industria, de sus deudas a corto y mediano plazo por obligaciones a largo plazo, es decir, por capital de participación representado en acciones o capital ajeno en forma de bonos, bonos convertibles, etc.

Generalmente, este proceso de transformación se efectúa a través del mercado de capitales y representa un elemento importante para la estabilidad monetaria; su no

funcionamiento significa un serio impasse para el sistema crediticio y una fuente de presiones inflacionistas. Si no existe un mercado eficiente de capitales, alimentado por los ahorros personales e institucionales, el sector público y privado se ven obligados a recurrir al crédito a corto plazo de los bancos comerciales, política peligrosa como lo demuestra la crisis bancaria de Alemania en el año de 1931. La carencia de un mercado de capitales eficiente representa un cuello de botella para los bancos comerciales y el sector empresarial, quienes no pueden transformar sus obligaciones a corto plazo por capital a largo plazo, lo cual repercute, lógicamente, en la financiación de nuevas inversiones.

Siendo el ahorro captado por las aseguradoras, esencialmente, capital a largo plazo, es obvio que ellas cumplan una función muy importante como consolidadoras del sistema financiero, impulsando así el crecimiento económico. En efecto, si observamos atentamente el balance de una aseguradora de vida, que no es difícil llegar a la conclusión de que entre el 85-95% de su pasivo total, vemos en casi todos los países del mundo, está constituido por la llamadas reservas matemáticas o previsiones técnicas, o sea, por el ahorro acumulado de sus asegurados, cuya contrapartida en el activo está representada por la cartera de inversiones a largo plazo, en contraposición con la estructura de las entidades de seguros generales, cuyo pasivo no reviste la misma importancia cuantitativa ni el correspondiente a sus reservas técnicas es a largo plazo – exceptuando quizás las reservas para siniestros pendientes de pago de larga duración en su liquidación - y en su activo predominan las inversiones correspondientes a su patrimonio o recursos propios, porque al consumirse prácticamente las primas recaudadas anualmente – excepción hecha de la reserva para riesgos en cursos como una simple partida de *periodificación* en el balance - no captan ahorro de sus asegurados.

La probabilidad de muerte es dependiente de la edad y es, por consiguientes, creciente, aunque la curva se haya suavizado durante las últimas décadas por el alargamiento de la vida humana. Igualmente, creciente en función de la edad es la probabilidad de invalidarse y, la más importante de todas en el seguro de pensiones, la probabilidad de sobrevivir, o sea, el aumento de la longevidad. Por tal motivo, ya en los años 20 del siglo pasado, Knight (1921) afirmaba acertadamente que el ramo de seguros más desarrollado por estar basada la determinación de las primas y de las reservas matemáticas en un cálculo muy sofisticado de probabilidades era el seguro de vida, aunque según su opinión “*el seguro de vida, tanto cuando cubre el riesgo de muerte como de sobrevivencia, es en realidad un instrumento para cubrir la pérdida de ingresos más que la muerte en sí*”.

Como ya explicamos, la resultante de aplicar probabilidades crecientes en los cálculos de la prima de riesgo se refleja en el hecho de que el coste del respectivo seguro – tasa de prima – sea también creciente en función de la edad y, por consiguiente, a lo largo de la vigencia del seguro, pudiendo llegar a ser prohibitivo su coste en edades avanzadas, en la cuales es indispensable mantener vigentes las coberturas del seguro de vida, porque en la mayoría de ocasiones a medida que se avanza en edad disminuye la capacidad adquisitiva y de pago de los asegurados. Para evitar estas situaciones, la técnica actuaria trata de mantener constante el coste del seguro de vida, ya sea en

terminos absolutos o relativos, recurriendo a la llamada nivelación de la prima periódica. El objetivo es, por consiguiente, fijar una tasa de prima que durante un periodo inicial de la vigencia del seguro sea mayor que la actuarialmente necesaria, constituyendo con la diferencia una reserva matemática, la cual, capitalizada a la tasa de interés estipulada, es utilizada para financiar posteriormente el faltante entre la prima actuarialmente requerida y la que se está percibiendo de los asegurados, garantizando así un coste fijo. Adicionalmente a este riesgo creciente, muchas modalidades del seguro de vida, como son las de capital o renta diferida, traen aparejada una prima específica de ahorro.

Este efecto se produce, primordialmente, a través del seguro de vida, individual o colectivo, y de los contratos de capitalización, técnica y actuarialmente afines. Por tratarse de operaciones generalmente a largo plazo, las compañías de seguros de vida y sociedades de capitalización obtienen, año tras año, un superávit entre sus ingresos y egresos, el cual está destinado a alimentar las reservas matemáticas suficientes para garantizar los compromisos adquiridos. En el gráfico se puede apreciar claramente la transformación, a través de la economía del seguro, del dinero, es decir, de los recursos a corto plazo, en capital, o sea, de recursos financieros a largo plazo para la inversión; prácticamente, a través de las aseguradoras, especialmente las de vida y las sociedades de capitalización, el dinero de consumo es transformado en capital de inversión y de trabajo; este proceso de acumulación de capital se realiza continuamente y en él radica la gran importancia de la institución seguro en el proceso de desarrollo.

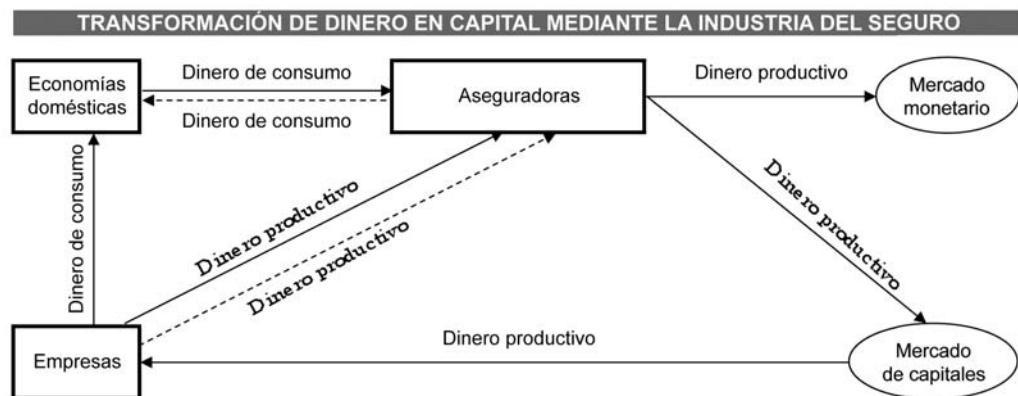
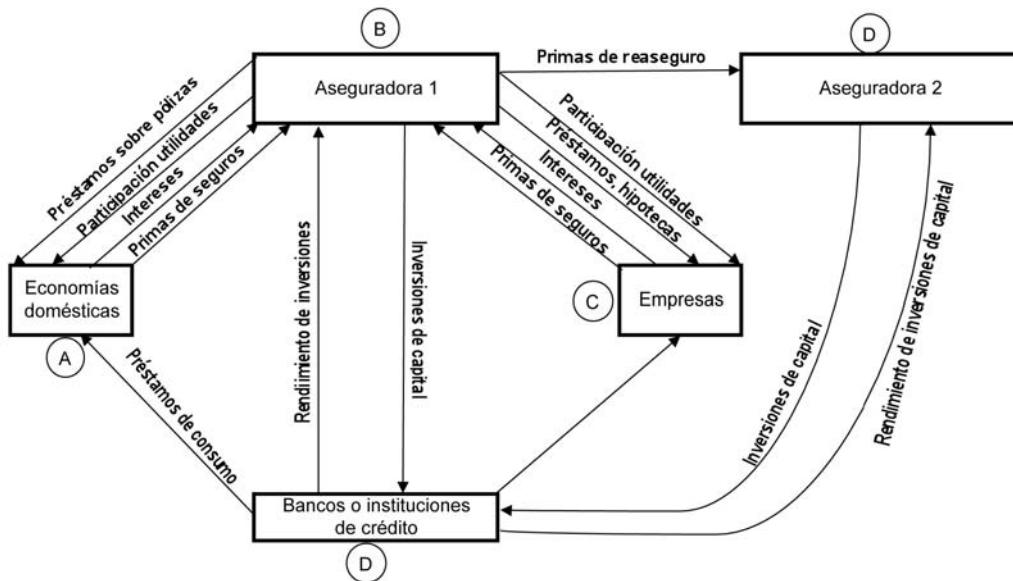


Diagrama según Wagenführ, *H. Wirtschaftskunde des Versicherungswesens*, Stuttgart 1938

En el gráfico siguiente, complemento del anterior, puede observarse claramente la posición de la economía del seguro en el flujo de capitales de una economía nacional. En este diagrama se anotan las principales corrientes motivadas por las típicas transacciones de las aseguradoras. Con pequeñas modificaciones en las designaciones, este diagrama es aplicable también a las capitalizadoras, porque, tanto bajo el punto de vista técnico como actuarial, ellas operan en forma muy similar a las aseguradoras.

## LA INDUSTRIA DEL SEGURO EN EL FLUJO DE CAPITALES DE UNA ECONOMÍA NACIONAL

(Antes de la ocurrencia del pago de indemnizaciones)



Fuente: Wagenführ, H. 1938

### 2.3. El seguro aumenta la productividad económica y conserva la estructura competitiva

Ya en los años treinta del siglo pasado, Weddigen (1935) afirmaba acertadamente que el seguro aumenta la productividad y disminuye el peligro de crisis económica, a causa de su efecto compensador y estabilizador. El seguro hace soportable aquellas actividades económicas muy azarosas, pero necesarias, y conserva las fuerzas productivas de una economía. Este efecto reviste también gran importancia en la conservación del patrimonio nacional y, lo que es más significativo, de la estructura competitiva de una economía. Es obvio que la ocurrencia de los riesgos tiende a afectar más acentuadamente a las pequeñas y medianas empresas, de tal modo que sin la existencia del seguro sería muy factible una disminución en el número de microeconomías que configuran la oferta. En caso de existir duopolio, por ejemplo, la ocurrencia de un riesgo no asegurado puede entresacar del mercado a uno de ellos, quedando el restante con una posición privilegiada de monopolista, lo cual influye lógicamente, en la cantidad de su oferta y en sus precios. Aquí juega el seguro, pues, un papel muy importante como estabilizador del nivel de precios, garantizando también un mayor grado de eficiencia. Sus repercusiones en la distribución del ingreso y patrimonio nacionales se tornan aquí muy claras.

Asimismo, la institución del seguro facilita el capital necesario y asume los principales riesgos en aquellas actividades que por su índole resultan muy azarosas para los empresarios. Al transformar el riesgo en costo fijo y tasable, el seguro permite, además, un cálculo racional y con ello una buena gestión económica, así como la elaboración de planes económicos y financieros, ya sea a nivel empresarial o nacional.

Por otra parte, en caso de siniestro, el seguro se encarga nuevamente de poner a disposición de la economía los recursos financieros necesarios para la reconstrucción o reparación de las instalaciones afectadas, lo cual tiene un efecto positivo sobre la producción y el empleo, así como sobre la capacidad de regeneración de una economía. Sobre este aspecto basta mencionar los beneficios de amparos tales como el de lucro cesante, incendio, rotura de maquinaria, montaje, etc.

Estas consideraciones han inducido a muchos tratadistas a calificar la institución del seguro como costo del crecimiento económico, o sea, como sistema tasable, calculable y racional de compensar las pérdidas ocasionadas por el azar; efectivamente, solo a través de la industria del seguro, basada técnicamente en la ley de los grandes números, el caso fortuito y aleatorio se convierte para los empresarios y economías domésticas en un costo fijo y libre de apreciaciones subjetivas, más o menos erróneas, sobre su magnitud y valor.

#### **2.4. El seguro de vida y el crecimiento económico**

Tal como señalan Kugler y Ofoghi (2005) “*La primera Conferencia de la Naciones Unidas sobre Comercio y desarrollo, UNCTAD in 1964, reconoció el desarrollo de los mercados de seguros y de reaseguros como parte esencial del crecimiento económico*”, habiéndose ocupado posteriormente varios autores del mismo tema. No obstante, la mayoría de los análisis se concentran casi exclusivamente en los llamados seguros de daños, siendo relativamente muy exiguos aquéllos que investigan los seguros a largo plazo. Brown and Kim (1993) argumentan “*Que el recurso del seguro permite a la población y al mundo de los negocios comprometerse en actividades que en otra forma serían impensables ante la posibilidad de incurrir en pérdidas*”

Por otra parte, según lo menciona Albouy, Fmngois-Xavier (2010) “*Los trabajos de Mosley (2003) identifican un círculo vicioso de la pobreza por la ausencia de la gestión del riesgo*”, de tal manera que siendo el seguro uno de los instrumentos más idóneos para ello, huelga reiterar su importancia para el desarrollo económico y social de un país. Para responder a estas necesidades de la población más pobre en el mundo, han surgido, emulando la idea inicial de los *microcréditos*, los denominados *microseguros*, también en el ramo de vida y los cuales se orientan en sus características técnicas, diseño y precio a proteger los estratos más débiles económicamente y más vulnerables en sus ingresos o renta, porque como anota Nabeth, Marc (2010) “*Es mediante la atenuación de las fluctuaciones en los ingresos causados por los siniestros como los micro seguros – adaptados a la población con ingresos más débiles - participan en la reducción de la pobreza y en la disminución de las incertidumbres*”

En sus análisis sobre comercio y desarrollo, la UNTACD, *United Nations* (2005) ha escrito *"El sector de seguros representa un pilar infraestructural de los servicios financieros y de la economía en general. El juega un papel clave en el desarrollo económico. Muchos estudios empíricos reflejan una fuerte correlación entre el desarrollo de los intermediarios financieros y el crecimiento económico"*

Al aumentar los ahorros institucionales disponibles para la inversión, la institución del seguro de vida contribuye a romper uno de los principales círculos viciosos para el desarrollo económico y social. Bien es sabido que la falta de capital de inversión representa un serio obstáculo en el proceso de crecimiento y que recurrir, por necesidad, a la financiación a corto plazo para las inversiones de capital fijo es una política financiera altamente peligrosa y que engendra, a la larga, problemas de liquidez e insolvencias. Desde hace muchos años, la teoría sobre el desarrollo económico ha reconocido ampliamente la estrecha independencia existente entre la tasa de ahorro nacional y el crecimiento económico de un país. Todo ahorro institucional y periódico, como lo es el efectuado a través de la institución del seguro - especialmente el de vida - contribuye efectivamente a romper, en parte, dicho círculo vicioso. Esta clase de formación privada y voluntaria de capital ocupa, pues, un papel preponderante para el desarrollo económico y su financiación y debe tener, en todo estado democrático y libre, la prelación de la política económica gubernamental.

La ventaja primordial de la utilización de bienes de capital dentro del proceso productivo radica en que, con ella, se logra una mayor eficiencia y productividad en todo el proceso económico. En otras palabras, conforme a la experiencia internacional, la acumulación de capital representa el camino más rápido para aumentar la productividad económica y satisfacer en una forma más rápida, económica y eficiente las necesidades insatisfechas de los sujetos económicos. Este concepto ha sido acogido por la teoría moderna del desarrollo económico y, por tal razón, ella le otorga gran importancia al incremento del *stock* de capital como factor determinante del desarrollo económico, introduciendo el concepto de *"coeficiente de capital"*.

El coeficiente de capital representa el valor recíproco de la productividad del capital y ha sido designado también como *'coeficiente de riqueza'*; conforme a las estadísticas internacionales, este coeficiente fluctúa entre 2,5-3 en las economías industrializadas, lo cual significa que para generar un producto nacional bruto de 1.000 millones de unidades monetarias, es necesario un *stock* de capital o patrimonio nacional de 2. Lógicamente, este coeficiente varía notablemente de acuerdo con el sector económico. Así, por ejemplo, las inversiones de infraestructura, especialmente en el sector energético, demuestran poseer un alto coeficiente de capital, o sea, una baja productividad del mismo, de tal manera que las inversiones efectuadas en él contribuyen muy poco al incremento de la producción, mientras que las realizadas en el sector industrial se caracterizan por altos coeficientes de capital y, por lo tanto, para lograr a corto plazo un incremento de la producción, se necesita, relativamente, poco capital.

Skipper (2006) resume en el siguiente cuadro la contribución de las aseguradoras al crecimiento económico y social de un país, refiriéndose buena parte de ellas al seguro de vida:

### Contribución del Seguro al Desarrollo Económico

- ❖ **Promueve la estabilidad financiera y reduce la ansiedad**
- ❖ **Sustituye o complementa los programas públicos de seguridad**
- ❖ **Facilita las transacciones comerciales**
- ❖ **Movilización del ahorro**
- ❖ **Permite una gestión más eficiente del riesgo**
- ❖ **Estímulo de la prevención del riesgo**
- ❖ **Asignación más eficiente de los recursos de capital**

Fuente: Skipper (2006)

- *Promueve la estabilidad financiera y reduce la ansiedad*

La institución aseguradora está concebida para ayudar a estabilizar la situación financiera de los individuos, familias y organizaciones y sin dicha ayuda estarían abocados a buscar soporte de los familiares, amigos o del gobierno. Mediante la protección ofrecida por sus pólizas, el seguro reduce, por consiguiente, la ansiedad, sentimiento que aunque en muchas ocasiones puede ser constructivo o estimulante, en la mayoría de las veces tienen efectos y repercusiones negativas en la actividad económica especialmente cuando se refiere a la posible pérdida de la vida, salud y propiedad, sentimiento que puede aminorarse mediante la contratación de los seguros pertinentes. Al promover la estabilidad financiera permite la realización de negocios y operaciones menos volátiles ante las contingencias aseguradas.

Certamente, sobre la forma como el sector asegurador, en general, suele gestionar el riesgo, en reciente edición *The Economist* (2008), se ocupaba del tema y bajo el sugestivo subtítulo “*Algunos aseguradores reconocen que pueden enseñarles una o dos cosas a los banqueros sobre la gestión de riesgos*” e indicaba que en el seguro mundial los efectos de la crisis hipotecaria estadounidense eran incomparablemente muy bajos, pese a la existencia de aseguradoras especializadas en asegurar hipotecas o bonos. En el seguro de vida más concretamente, el menos afectado del sector asegurador, el porcentaje de la cartera de inversión expuesto a dicho riesgo apenas llegaba a menos de un 5%, atribuyendo esta situación a las diferencias sustanciales entre la banca y las aseguradoras en la forma de percibir y gestionar el riesgo, resaltando que la última en lugar de aceptar o ceder la totalidad de los riesgos, prosiguen consecuentemente una política de compartirlo, con lo cual reducen la posibilidad del denominado *moral hazard*.

Frank Keating, presidente de la asociación estadounidense *American Council of Life Insurers* (ACLI), en su mensaje inaugural aseguró que “*América Latina tiene mucho en qué contribuir a la recuperación de la crisis financiera internacional que se desató en el otoño de 2008*” y señaló que “*sus economías no fueron tan severamente afectadas como la de Estados Unidos en términos de seguros y de fondos de retiro, que en Estados Unidos se vieron sumamente golpeadas. En este país, muchas de las personas que estaban ahorrando para su retiro vieron cómo sus ahorros se redujeron significativamente, algo que no ocurrió en América Latina*”,

- *Sustituye o complementa los programas públicos de seguridad*

En especial, el seguro de vida puede beneficiar a la sociedad, como lo señala hace más de veinte años la OECD (1987) en su análisis sobre este ramo de seguros y los consumidores. A ello se debe que los gobiernos, conscientes de su necesidad, hayan establecido incentivos fiscales para su contratación, sometiendo a las primas de seguros o a las indemnizaciones a un régimen tributario estimulante, como lo demuestra la práctica en el seno de los países desarrollados. Un estudio comparativo de 15 años elaborado por la Swiss Re (1987) señalaba que las altas tasas de crecimiento registradas por el seguro de vida eran atribuibles a “*las crecientes dificultades financieras de los sistemas públicos de pensiones de jubilación.....Las aseguradoras de vida adquieren una creciente importancia al relevar de sus cargas a los sistemas públicos de pensiones*”, lo cual implica menos cargas financieras para los contribuyentes y, mejor dicho, la sustitución de las mismas por ahorro.

Muchos estudios no solamente tratan de correlacionar esta magnitud con el estímulo a la jubilación, sino también de verificar empíricamente la correlación entre las pensiones públicas – mejor dicho, su grado de generosidad – y la propensión al ahorro de los hogares. Pero también se han desarrollado metodologías, Röstberg *et al.* (2004) que involucran en este concepto el *patrimonio de las pensiones privadas de empleo* para determinar su magnitud y, lo que es más importante, las necesidades de ahorro para mantener un determinado nivel de consumo. Según dan cuenta Attanasio y Röthweder (2004), King and Dicks-Mireaux constataron, en 1982, en los Estados Unidos una evidencia entre la *riqueza pensional* y las tasas de ahorro, llegando a la conclusión, mediante análisis de regresión, de que existe un *efecto de sustitución* entre ambas magnitudes a favor del primero y en detrimento del ahorro familiar. Sus resultados indican que “*por cada US\$ dólar de aumento en el 'patrimonio o riqueza pensional' del seguro social de pensiones, el patrimonio financiero decrece en 25 céntimos, mientras que un incremento en el patrimonio pensional privado de la misma magnitud apenas significa una reducción entre 10-18 céntimos, dependiendo de la metodología empleada, en el patrimonio financiero*”.

Con relación a España, Gómez (1989) en su laureada tesis doctoral y después de utilizar diferentes variables econométricas para el periodo de observación comprendido entre 1967 y 1983, llega a la conclusión refiriéndose el programa del seguro social de que “*por tanto, esta programa hace que el ahorro personal agregado sea un 52%*

*menor que en una hipotética situación en la cual éste no se hubiese implantado". Al cuantificar las posibles variaciones en las tasas de cotización estima que "un aumento en dichas cotizaciones de un 10 por 100 debe reducir el ahorro personal agregado entre 3,22 y un 9,03% de su valor, permaneciendo las restantes variables inalteradas". Aunque por motivos sociales reconoce la necesidad de la Seguridad Social, su conclusión final es todavía más contundente al afirmar "Así, parece confirmarse el efecto directo de sustitución de riqueza privada, que tiende a disminuir el ahorro....El impacto neto de la existencia de este programa en España, a lo largo del periodo 1967 a 1983, parece haber estado dominado por la primera componente, con un claro resultado depresivo"*

Vittas, D. (2002) concluye su investigación aseverando *"La políticas proseguida para promover el ahorro para la jubilación y la vejez deberían emplear tanto los incentivos tributarios como medidas compulsivas. La obligatoriedad descansa en el deseo de superar el comportamiento miope de una importante minoría de trabajadores y de proteger a la sociedad de aquéllos que no prevén adecuadamente para su vejez."* En un sentido muy similar se expresó, igualmente, Schanté, Director General de la CEA (2005), para quien *"Son las aseguradoras de vida quienes al ofrecer planes de pensiones empresariales e individuales y simultáneamente son expertas en áreas como la de los riesgos de longevidad y 'asset-liability management' las que pueden contribuir a proteger adecuadamente el ingreso de las personas en la vejez."*

Ante las evidencias empíricas son muchos los autores, tales como Rein y Wadensj (1998), para quienes las transformaciones demográficas están induciendo un *"welfare-remix, tornando inviable el contrato generacional en su actual planteamiento y dimensión, no siendo justo, según su opinión, transferirle a la generación futura esta carga"*. Por tal razón, la Seguridad Social actual, en términos generales, solamente es viable y sostenible si se da el pleno empleo, objetivo muy difícil de alcanzar en las circunstancias presentes como lo demuestra el escaso éxito obtenido con la llamada *Agenda de Lisboa* adoptada por UE en el año 2000.

Por consiguiente, para que el sistema se conserve y mantenga, debe establecerse una combinación adecuada de financiación entre reparto y capitalización. En vista de ello, los sistemas privados de pensiones representan una *conditio sine qua non* para la estabilidad, continuidad y equilibrio del seguro de pensiones de reparto, constituyendo, por decirlo así, un elemento idóneo y necesario con el fin de que todo el sistema pueda absorber más fácilmente las adversas tendencias demográficas y se pueda mantener un nivel adecuado del Estado de Bienestar.

Si el futuro financiero de la Seguridad Social estuviese garantizado sin nuevas cargas para las futuras generaciones, ello no sería tan preocupante, pero en las conclusiones de su reciente investigación sobre el futuro equilibrio financiero del sistema público de pensiones y considerando una variable demográfica de casi 14,6 millones de inmigrantes hasta el año 2059, Díaz-Giménez y Díaz-Saavedra (2006) concluyen que el déficit se producirá a partir del año 2016 y equivaldrá al 0,4% del PIB, déficit que llegará al 4,4% en 2020 y un 7,4% del PIB en 2050.

Miegel y Wahl (1999) estiman en su trabajo que en Alemania, por ejemplo, con un seguro social obligatorio de pensiones menos redistributivo que el español, por existir una mayor equivalencia o proporcionalidad entre cotizaciones y prestaciones, aproximadamente una tercera parte de las cotizaciones cumplen fines redistributivos y dos terceras partes de las mismas se reflejan en las pensiones. Al analizar la importancia de la formación de patrimonio privado como instrumento de previsión social, los mencionados autores argumentan que, a diferencia de las transferencias sociales, una de las principales ventajas del patrimonio productivo radica en que no sólo significa una participación del ahorrador en la creación de valor o de riqueza, sino también en que contribuye activamente a ella, porque “*el inactivo que dispone de un patrimonio productivo no es verdaderamente inactivo. Su única diferencia con el económicamente activo es que su contribución a la creación de riqueza no se traduce en trabajo remunerado. Sin embargo, él participa igualmente en la producción de bienes y servicios.*”

Al poner a disposición de los activos su patrimonio productivo se produce un intercambio permanente entre inactivos-activos y una interrelación mucho más tangible que la originada mediante las simples transferencias sociales. Las generaciones establecen entre ellas un intercambio más concreto y palpable de prestaciones recíprocas, lo cual estimula entre los jóvenes la predisposición de sostener a los mayores. Pero lo más importante, según Miegel y Wahl, es que “*a través de esta estrecha concatenación entre prestaciones y contraprestaciones, la solución mediante la formación de patrimonio productivo garantiza, a diferencia de aquélla mediante transferencias sociales, que ninguna de las generaciones sea sobrecargada. Los mayores pueden exigir de los jóvenes al haber formado patrimonio que les es de valor y utilidad a los últimos.*” Por otra parte, la más intensa formación de patrimonio reviste, bajo el punto de vista macroeconómico, la gran ventaja de incrementar las inversiones y, con ello, la dinámica de la economía.

En reciente estudio, el Banco Central alemán, *Deutsche Bundesbank* (2004) se ocupa de la importancia del seguro de vida como intermediarios financiero, resaltando que su actividad principal se centra en los hogares a los cuales les corresponden el 90% de todos los recursos captados, habida cuenta que en dicho país la mitad de los hogares tenía contratado un seguro de vida con un patrimonio o valor ahorrado medio de € 12.000, alcanzando el proceso de ahorro su máximo valor en el tramo de edades 45-65 años. Por su parte, Buttenböck y Wolgast (2005) opinan también, respecto al mercado alemán de seguros de vida, que su característica particular de asegurar los riesgos biométricos lo coloca en una posición única y privilegiada como inversor institucional y como solución diversificadora del ahorro previsión ante el imparable envejecimiento demográfico y sus repercusiones en los sistemas de reparto, teniendo en cuenta que el seguro de vida y el de pensiones son infinitamente menos vulnerables demográficamente.

- *Facilita las transacciones comerciales*

Mediante la cobertura de los diferentes riesgos, el seguro facilita las transacciones comerciales. Basta recordar la exigencia de muchas entidades prestamistas de que

la deuda contraída esté asegurada en caso de fallecimiento del deudor antes de su cancelación. En los seguros generales los ejemplos son muy numerosos.

- *Movilización del ahorro*

Desde hace varios años se ha suscitado en muchos países un importante debate académico sobre la incidencia de los regímenes de Seguridad Social en el comportamiento del ahorro personal y sus repercusiones en el mercado de capitales. Aunque no en todos los países se ha demostrado una evidencia correlación, muchos opinan que la sustitución del ahorro privado por un sistema estatal de protección que la mayoría de los ciudadanos percibe erróneamente y está convencida que se trata también de un ahorro, engendra tendencias negativas, a corto, medio y largo plazo, en el nivel de ahorro personal. No por sutil deja de ser importante, por consiguiente, el influjo psicológico que pueda ejercer esta idea no desvirtuada ni desmentida por el poder público, porque como anotaba ya hace años von Fustenberg (1979) “*si a una persona cercana a su jubilación se le han ofrecido pensiones o beneficios crecientes, ella, con razón, considerará que ha tenido un incremento en su nivel de bienestar y patrimonio y que puede aumentar, por lo tanto, sus gastos de acuerdo con ello*”.

Con base en estudios empíricos realizados por Munnell (1979) en Estados Unidos para los períodos 1930-74 y 1947-74, la autora llega a la conclusión de que “*los resultados indican que las prestaciones anticipadas de la Seguridad Social tienen un efecto negativo muy grande en el ahorro en planes de pensiones*” agregando, más adelante, que “*para cualquier nivel de ingreso, patrimonio y régimen jubilatorio, cada dólar adicional de cotización a la Seguridad Social implica, aproximadamente, un dólar menos en las reservas de los fondos privados de pensión*”. Finalmente, llega a la conclusión de que la Seguridad Social ha inducido una reducción del ahorro y la acumulación de capital, habiéndose producido, simultáneamente, una reducción dramática en el ahorro relativo canalizado a través de los fondos privados de pensión, el cual pasó de un 30% con relación al ahorro personal total en los años 60, a un 22% en los años 70. Refiriéndose también al caso estadounidense, Gultekin y Logue (1979) llegan a la conclusión de que “*el sistema de Seguridad Social afecta en forma adversa al ahorro personal; sin embargo, no resulta claro de si la causa primaria es debida a la perspectiva de recibir pensiones o beneficios cuyo valor actual es mayor que el valor de las futuras cotizaciones o a causa de las actuales cotizaciones*”.

Por otra parte, al sentirse ampliamente protegida una persona a través de mecanismos estatales de pensiones, es obvio que ella disminuya en su presupuesto aquellas partidas destinadas al ahorro en sus diferentes formas, porque los sujetos económicos no son conscientes de que todo el mecanismo financiero de las pensiones públicas descansa en el sistema de reparto que no genera ahorro. A ello se añade, en el caso de que el sistema cuente con un fondo de reserva, como es el caso español, de que el continuo alarde sobre su cuantía refuerza en la ciudadanía la sensación de estar ahorrando para la jubilación. Con mucha razón Jacobi (2000) comenta, por otro lado, que con la extensión del sistema estatal de pensiones “*el principal motivo de ahorro*,

*la 'previsión para la vejez', ha desaparecido para una creciente parte de la población", porque el "individuo puede asegurar su vejez solamente con sus cotizaciones sin necesidad de tener hijos, de formar un patrimonio y de trabajar mucho tiempo".*

Los estudios empíricos de Gollier (2000) sobre el ahorro personal y las tasas de sustitución del sistema público evidencian en el ámbito comunitario y de otros países industriales esta aseveración, así como la constatación estadística sobre la correlación existente entre tasas de ahorro y gasto público en pensiones, *Deutsches Institut für Altersvorsorge* (2001), así como también en lo referente al volumen de los activos de los inversores institucionales correlacionados con el gasto público en concepto de pensiones, *Swiss Re* (1998), estudios que se resumen fácilmente en la conclusión de que cuanto mayor es el gasto público en pensiones, expresado en porcentajes del PIB, tanto menor es la formación de patrimonio privado, incluyendo aquél destinado a la previsión de la jubilación, de tal manera que la generosidad de los sistemas de pensiones públicos es contraproducente para el ahorro familiar y, por consiguiente, para el ahorro nacional y la financiación de las inversiones.

Para tratar de cuantificar hasta qué punto los sistemas públicos de pensiones influyen en la decisión de jubilarse, o sea, representan un estímulo para ello, la investigación económica moderna ha desarrollado y acuñado el concepto de *Pension wealth – riqueza o patrimonio pensional* – siendo, a nuestro juicio, la expresión dada por Gómez (1989) de *riqueza ficticia* mucho más acorde con la realidad, porque se trata de una deuda del Estado, no documentada, no fungible y que no devenga interés alguno, no contabilizada, sin amortización prevista y que adolece de la más mínima transparencia. Pese a los cálculos actuariales para su determinación no deja de ser una ficción o magnitud noción por la sencilla razón de que se trata del valor presente o actual de los flujos financieros que en forma de pensión recibirá durante su vida un jubilado. En el fondo, según nuestra opinión, ella expresa cuantitativamente la anotada sensación o percepción del respectivo sujeto económico de haber ahorrado o estar ahorrando.

- *Permite una gestión más eficiente del riesgo*

Como comenta el mencionado autor, "los sistemas e intermediarios aprecian el riesgo y proveen sus transformación, asociación y reducción", funciones fundamentales para el buen funcionamiento de la economía. Los aseguradores aprecian los riesgos a dos niveles. En primer lugar valoran la pérdida o siniestro potencial y en función de ella determinan la prima a cobrar. En segundo término, mediante su actividad inversora valoran el riesgo de crédito de las diversas opciones de inversión disponibles, actividad que enriquece a los mercados de capitales, independientemente de la existencia de las agencias calificadoras. Esta es la causa por la cual las técnicas de inmunización de carteras fueron desarrolladas inicialmente por los actuarios de las aseguradoras de vida.

La tasación y apreciación de los riesgos por parte del sector de seguros conduce a una mayor transparencia de los mercados, de la cual se benefician empresas, inversores, prestamistas, empleados, etc., facilitando la transformación de los riesgos que gravitan sobre su vida y propiedades. Especialmente el seguro de vida permite esta

transformación de sus ahorros a los niveles y perfil deseados de riesgo, liquidez y seguridad. La agrupación de los riesgos y de los recursos financieros representativos de las reservas matemáticas en los seguros de vida reduce la volatilidad ocasionada por la incertidumbre sobre la ocurrencia de los riesgos, representando el precio de ello, la prima de riesgo, una magnitud fija y positiva en un análisis de coste/beneficio.

Pero la gestión de los riesgos exige también su transformación, siendo las aseguradoras las instituciones por excelencia para desempeñar esta función en beneficio de las personas y el sector empresarial. Simultáneamente, mediante la combinación de apreciación del riesgo y su trasformación, las aseguradoras permiten que sus pólizas y productos se adapten a las necesidades y posibilidades de los asegurados

Por último, encontramos la importante función económica y financiera consustancial al aseguramiento y consistente en asociar y aminorar los riesgos. Mediante la agrupación de riesgos homogéneos y la determinación del precio de su cobertura – la prima de seguros - la actividad aseguradora hace viable la aplicación de la denominada *Ley de los Grandes Números*, o sea, del cálculo de probabilidades, principio sin el cual no serían asegurables. Esta función de agregación de riesgos encuentra su contrapartida en el activo del balance de las aseguradoras y está materializado en las inversiones realizadas con los recursos captados, hecho notorio en las operaciones de seguro de vida y poco significativo en las de seguros generales.

- *Estímulo de la prevención del riesgo*

Una típica actividad de la industria del seguro es aquélla relacionada con la prevención y reducción de los riesgos inherentes a la vida humana y la actividad económica. Su conocimiento más detallado sobre las causas que conducen a su ocurrencia y sus bases estadísticas sobre su frecuencia les permiten desplegar campañas eficientes de prevención que muchas veces conducen a reducciones significativas en el coste del seguro, como es el caso, verbigracia, de las campañas emprendidas a favor de una vida más saludable – tarifas para no fumadores – o a evitar el *clásico riesgo moral - classical moral hazard*

- *Asignación más eficiente de los recursos de capital*

La información financiera y económica a disposición de las aseguradoras les permite una evolución más precisa de las empresas, proyectos y personal directivo y, con ello, una orientación más eficiente en la colocación de los fondos captados. Como inversores institucionales que son suelen intervenir activamente en beneficio propio y de sus asegurados al buen gobierno empresarial y la aplicación de normas estrictas de inversión y ética.

Vittas and Skully (1991) opinan que en el análisis del seguro de vida como instrumento de ahorro contractual, resulta importante distinguir entre las operaciones de vida individual y aquéllas de seguros colectivos o de grupo, en vista de que las primeras exigen costes operativos y administrativos más elevados, lo cual no es el caso de las

segunda, cuyo tomado del seguro suele ser la empresa para grupos numerosos e importantes de asegurados.

Para Skipper (2006), un mercado de seguros eficiente juega un papel primordial en el desarrollo económico y va más allá de constituir una simple característica, como lo indicaba la UNCTAD (1964) en su primera conferencia celebrada en Ginebra y refiriéndose a los países en desarrollo, pero a nuestro juicio con plena vigencia hoy día también para los desarrollados “*un mercado sano de seguros y reaseguros constituye una característica esencial para el crecimiento económico*”. Opina, asimismo, que la relación e interdependencia entre crecimiento económico y el seguro está muy poco investigada y tratada en la literatura especializada, a lo cual se debe que las banca, por ejemplo, goza de una mejor reputación como motor del desarrollo financiero que las institución aseguradora, lo cual conlleva que no sea debidamente considerada cuando los responsables de la política económica adoptan las respectivas medidas.

Una de las pocas excepciones sobre este aspecto la encontramos en la obra de Dangibeaud (1964), autor francés para quien el crecimiento económico constituye un coste y el seguro un instrumento adecuado para absorberlo y compensarlo en una forma racional y con una buena relación coste/beneficio, análisis mediante el cual es posible resaltar en su verdadera magnitud la contribución del seguro al desarrollo económico y social sostenible, distinguiendo para ello entre los costes materiales y los humanos. Sobre estos últimos afirma que “*la exigencia de los costos de la vida humana implica, de una u otra manera, que una parte del producto social se destine a cubrir los déficit de la renta o ingresos privados*”, argumentando más adelante que “*la concepción según la cual el riesgo representa un motor de la economía no es incompatible con la práctica del seguro que tiende precisamente a reducir los riesgos en la medida de lo posible....*” Opina, asimismo, que el seguro tiende a transformar el riesgo en objeto del conocimiento, asumiendo con ello las ideas expuestas años atrás por Knight (1921) sobre las interrelaciones entre riesgo e incertidumbre.

En la publicación de la CEA (2006) sobre el seguro como institución promotora del desarrollo económico se hace hincapié en argumentos adicionales a los expuestos anteriormente, tales como que el seguro reduce las necesidades de capital de las empresas; estimula la inversión e innovación; coadyuva a la política pública de pensiones mediante los sistemas complementarios; representa un importante instrumento del ahorro institucional y, en especial, estimula y ayuda a mantener el nivel de consumo a lo largo del ciclo vital.

- *Innovación tecnológica*

Yates (2005) nos presenta una interesante reseña histórica sobre la contribución del seguro de vida a la innovación y al desarrollo de las tecnologías de la información en los Estados Unidos, partiendo de los iniciales e incipientes procesadores de datos basados en los llamados *tabuladores electromecánicos* hasta llegar a los más modernos servidores y *mainframes* con gran capacidad de proceso y almacenamiento de datos, todo ello con el fin de satisfacer las exigencias y necesidades de información de las

aseguradoras de vida. El precursor de los modernos sistemas de computación fue el alemán Hollerith y su *Máquina de Tabulación*, pero la insatisfacción de la aseguradora estadounidenses *Prudential Life Insurance Company* con este equipo trajo consigo que diseñase y construyese ella misma su propia tabuladora, ejemplo seguido por su homónima británica *Prudential Assurance Company of London*. A principios de los años veinte del siglo pasado, la IBM hizo su aparición en el mercado para adquirir una posición predominante durante muchos decenios y competir con la ya extinta Remington Rand. También la *American Society of Actuaries* influyó decididamente para que las aseguradoras de vida estadounidenses adquiriesen equipos de tabulación con ocasión del lanzamiento de su *Investigación Médico Actuarial* de 1910, habida cuenta que para realizarla era oportuno contar con las últimas técnicas de computación. Otras instituciones del sector, como la *Life Office Management Association* (LOMA) y la *Insurance Accounting and Statistical Association* (IASA) intervivieron activamente en este proceso.

- *Otras consideraciones macroeconómicas*

Buttenböck y Wolgast (2005) constatan finalmente “*Gracias el importante aumento de la formación de patrimonio monetario a través del seguro de vida se mejoran las condiciones de financiación de la economía y la importancia de Alemania como plaza financiera*” constatación importante y a tomar en cuenta si se quiere que nuestra economía juegue un papel más destacado en los mercados financieros comunitarios y mundiales, meta no difícil de lograrse consideramos la experiencia positiva de economías menos desarrollada que la nuestra y que ocupan un preponderante lugar, como es el caso de los llamados mercados emergentes o economías en transición.

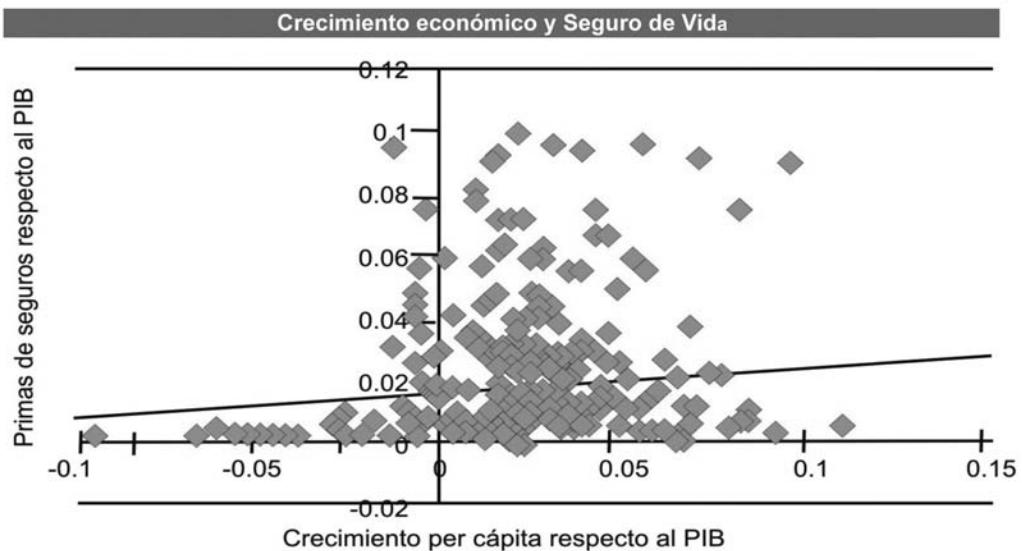
Muy certera es la afirmación de Whelehan (2002), quien afirma con razón que “*Hoy el seguro de vida goza de una excelente reputación en el mundo por ser el único vehículo de planificación. En su forma más simple, el indemniza al tomador del seguro de las pérdidas financieras incurridas como resultado de la muerte del asegurado...*”, agregando más adelante “*Probablemente no hay en ningún país del mundo otro instrumento financiero que provea tantos beneficios, por los siguientes motivos:*

*Primero: El seguro de vida es un excelente vehículo de Acumulación de Riqueza*  
*Segundo: El seguro de vida es también un excelente vehículo como Preservador de la Riqueza, porque protege los activos o deudas contraídas*  
*Tercero: El seguro de vida es un eficiente Transferidor de la Riqueza, por ejemplo, en caso de muerte”*

En las conclusiones de su análisis econométrico, Kugler y Ofoghi (2005) “*En alguna forma los resultados resultan sorprendentes, porque hemos encontrado una relación a largo plazo entre el desarrollo del tamaño del mercado de seguros y el crecimiento económicos respecto a todos sus componentes*”. Gran interés reviste, a nuestro juicio, el análisis efectuado sobre el seguro y el crecimiento económico por Arena (2006), quien empleando modelos dinámicos aplicados a 56 países durante el periodo 1976-2004 llega a la conclusión de que “*La actividad aseguradora en el mercado, tanto*

como intermediario financiero como proveedor de indemnizaciones y transferencia de riesgo, puede contribuir al crecimiento económico al permitir la gestión más eficiente de los riesgos y movilizar el ahorro doméstico", constatando que los países de mayor renta obtienen estos resultados en el caso del seguro de vida, pero también, a la par con los de menores ingresos, las ventajas de los seguros generales.

Como ya indicamos anteriormente, también la UNT AND (2005) ha analizado y se ha pronunciado sobre la importancia del seguro, especialmente el de vida con su relevante función de canalizar el ahorro, para el desarrollo económico y social. En reciente estudio indica que "Existe una correlación positive entre el nivel de desarrollo de un país y la cobertura de seguro. Ello se refleja tanto en el volumen de primas generado como porcentaje del PIB – penetración del seguro – como en la prima per cápita – densidad del seguro. Como un servicio de infraestructura, el seguro juega un papel primordial en el desarrollo económico. Añadiendo que "un sector de seguros funcionando bien facilita la eficiente asignación del capital del país y la canalización del ahorro hacia la inversión", concluyendo con la afirmación de que "dado su papel dual tanto como servicio estructural y comercial, el sector afecta directa e indirectamente las actividades de los individuos y de los negocios"



Fuente: Arena (2006)

El gráfico anterior recoge los resultados empíricos de las correlaciones en los 56 países analizados entre primas de seguros de vida en relación con el PIB y el crecimiento del mismo *per cápita*.

## 2.5. El seguro y los ciclos coyunturales

El estudio de la coyuntura o ciclos económicos ha sido, desde hace mucho tiempo, uno de los principales temas de la investigación, sin que hasta el momento exista una teoría válida y general que explique satisfactoriamente el origen de las llamadas ondas cíclicas del proceso económico. No obstante, los tratadistas distinguen claramente entre factores exógenos y endógenos de los ciclos económicos. Entre los primeros se mencionan, generalmente, los fenómenos cosmológicos, meteorológicos y demográficos, mientras que entre los segundos se transcriben los fenómenos monetarios, crediticios, de superproducción y subconsumo. Pese a esta diferencia en los puntos de vista y en el énfasis que los diferentes tratadistas le dan a cada uno de los factores, no resulta difícil llegar a la conclusión de que, cualquiera que sea la explicación del ciclo coyuntural, la economía del seguro contribuye eficazmente a atenuarlo o eliminarlo a través de sus diferentes amparos. Así, por ejemplo, para hacerle frente a las fluctuaciones climáticas, existen amparos como el seguro de granizo, de anegación, etc. Especial importancia como factor anti cíclico reviste el llamado seguro de desempleo o paro forzoso, el cual contribuye a mantener un nivel adecuado en la demanda de bienes de consumo, por lo tanto, de producción.

Indudablemente, pese a su intensidad y virulencia, la actual crisis financiera y económica no deja de ser una de las características de los ciclos coyunturales de vieja data. *The Geneva Association* (2010) en su análisis sobre el riesgo sistémico en el sector asegurador pone claramente de manifiesto las importantes diferencias existentes entre la actividad bancaria y la aseguradora, habiendo sido la primera de ellas la causante principal de la actual crisis financiera y económica y recalando que los problemas surgidos en algunas aseguradoras mundiales y nacionales se originaron en las operaciones de su área financiera o bancaria y no en la de seguros. Opina que tales diferencias deben tomarse en cuenta en la presente discusión sobre el nuevo orden del sistema financiero mundial y nacional, porque mientras el sector de seguros recibió ayudas por un valor de US\$ 10 millardos, los bancos percibieron más de US\$ 1 billón.

Ello obedece a que los modelos de negocio son completamente diferentes, convirtiendo al del seguro y reaseguro “en una fuente de estabilidad del sistema financiero. *El seguro se basa en el pago anticipado de las primas de seguro, otorgándole a las aseguradoras un fuerte cash-flow operativo y sin que requieran financiación a gran escala. Las pólizas de seguros se suscriben generalmente a largo plazo, con flujos financieros controlados, lo cual permite a las aseguradoras actuar como estabilizadoras del sistema financiero. Durante la crisis, las aseguradoras mantuvieron una capacidad relativamente estable en su volumen de negocios y precios*”

Añade el análisis que aquellas pocas aseguradoras que experimentaron dificultades durante la crisis, es el caso especialmente de AIG, deben dicha situación a sus actividades quasi bancarias, o a las garantías financieras o CDS como es el caso de las llamadas *monoliners*, aseguradoras *mono producto*, razón por la cual, concluye la *The Geneva Association* (2010), “con muy pocas y notables excepciones, la industria del seguro superó la crisis relativamente indemne”. No obstante, ello no implica que el

seguro de vida no haya sido afectado y no haya visto disminuir la demanda por sus productos, porque como acota el reciente informe del *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (2010) “*En el sector del seguro de vida, la crisis financiera deprimió la demanda en forma significativa ya en 2008. En el año 2009 se han registrado importantes crecimientos y decrementos en las primas de seguros*”

Finalmente, como anota la CEA (2006) “*el consumo representa más del 80% del PIB y constituye uno de los principales impulsores del crecimiento económico y del bienestar de los ciudadanos. Al ofrecer protección financiera a lo largo de la vida, el seguro actúa como una red de seguridad permitiendo la estabilidad en el nivel de consumo a través de la vida del individuo*”

## **2.6. Funciones de las aseguradoras de vida como inversores institucionales en el mercado de capitales**

En la mayoría de los países industriales, como ya anotamos, los inversores institucionales han reemplazado paulatinamente a los individuales, ofreciendo sus diferentes activos financieros a los ahoradores e interviniendo con los recursos captados en forma activa y continua en el mercado de capitales. El surgimiento de los inversores institucionales como tenedores de activos financieros con una creciente participación en los mercados de capital representa una de las típicas características de los actuales mercados financieros. Ellos ejercen una relevante influencia en el desarrollo y profundización de los mercados primarios y secundarios de acciones, de dinero, de divisas y de derivados, así como en una gestión financiera y del riesgo más profesionalizada.

Vittas (1998) describe varios aspectos cualitativos relacionados con la importancia económica de los inversores institucionales, indicando, por ejemplo, que en las tres últimas décadas hemos sido testigos de grandes innovaciones en el sector financiero, la mayor parte de las cuales proviene de los inversores institucionales, verbigracia, las ya mencionadas estrategias de inmunización desarrolladas por las aseguradoras de vida y los fondos de pensiones dando lugar al advenimiento de los productos derivados. El mismo autor señala que han sido los inversores institucionales los que han presionado para que los procedimientos y normas de negociación sean más eficientes en los mercados organizados, contribuyendo a la creación de mecanismos nacionales y regionales de compensación, así como de instituciones comunes de depósito y custodia de valores. Todo ello ha originado una mayor rapidez y eficiencia en las transacciones, reduciendo sustancialmente los costos y aumentando la transparencia y liquidez de los mercados.

Por su parte, Gollier (2000) asevera con razón: “*es absolutamente seguro que el segundo y tercer pilar de previsión nunca hubiese alcanzado su actual nivel de desarrollo sin la amplia gama de servicios prestados por las instituciones financieras, las aseguradoras y los bancos*”, aspecto muy relevante de cara a los problemas inherentes al envejecimiento, porque sin los mecanismos de capitalización empleados en los

seguros de vida y de pensiones resulta inimaginable que se logre una compensación medianamente adecuada de este creciente riesgo.

Respecto a la gestión de las empresas, en otra de sus publicaciones, Vittas (2002) hace hincapié en que los inversores institucionales, al convertirse en accionistas importantes en muchas compañías, han contribuido a reforzar la estructura organizativa haciendo más independientes y transparentes los órganos de gobierno de las empresas, llegando a la conclusión de que dado su compromiso “los inversores institucionales pueden representar un gran estímulo para el desarrollo de los mercados de valores”. Es así como en las estadísticas sobre la estructura porcentual de la inversión institucional en la UE-15, las aseguradoras ostentan con una participación del 42% la porción más importante y representando en los países miembros de la CEA el seguro de vida más del 81% de las reservas matemáticas.

**Activos financieros de los inversores institucionales en la UE en 2005**



Fuente: CEA (2006)

En el ámbito más amplio de los países miembros de la OECD, las aseguradoras de vida mantienen una participación del 36%. En el proceso de intermediación, los inversores institucionales, en general, y las aseguradoras de vida, en forma específica, cumplen básicamente las funciones que a continuación mencionaremos brevemente, cuyas características principales se pueden resumir en superar la antinomia existente casi siempre entre las unidades que requieren recursos financieros y aquéllas que los poseen, porque mientras que para el ahorrador una inversión ideal es la que ofrece la mayor rentabilidad, la máxima liquidez y la mayor seguridad posibles, para quien hace uso de los recursos financieros es preferible que dichos recursos tengan la menor liquidez posible, la rentabilidad más baja y su garantía no merme considerablemente la rentabilidad de la empresa que utiliza los recursos. Por tal motivo, la función de

la intermediación financiera y, por ende, de los inversores institucionales, radica primordialmente en subsanar este antagonismo existente entre ahorrador y prestamista, cumpliendo las siguientes funciones, en cuya descripción trataremos de resaltar las especificidades del seguro de vida.

#### 2.6.1. Creación de la confianza necesaria entre prestatarios y prestamistas

Sin lugar a dudas, una de las principales funciones de los inversores institucionales se orienta hacia la creación de la confianza necesaria entre ahorradores y usuarios de los recursos financieros, gracias a los cuales un mercado crediticio y de capitales se torna eficiente y funcional. Sin esta confianza del ahorrador frente a la inversión institucional, no es posible desarrollar un mecanismo eficiente de captación y colocación de recursos. Prueba de que las aseguradoras contribuyen a mantener esta corriente de confianza la encontramos en la reciente crisis económica y del sistema financiero desatada por las llamada operaciones *subprime* estadounidenses y la crisis inmobiliaria española. Hasta el momento, ninguna de las aseguradoras de vida en el mundo se ha visto afectada en forma significativa ni ha tenido que realizar importantes depreciaciones en su cuenta de resultados como sí ha sido el caso de la banca. Ello conduce a afianzar el grado de confianza en el sector asegurador.

Certamente, sobre la forma como el sector asegurador, en general, suele gestionar el riesgo, en reciente edición *The Economist* (2008), se ocupaba del tema y bajo el sugestivo subtítulo “*algunos aseguradores reconocen que pueden enseñarles una o dos cosas a los banqueros sobre la gestión de riesgos*” indicaba que en el seguro mundial los efectos de la crisis hipotecaria estadounidenses eran incomparablemente muy bajos, pese a la existencia de aseguradoras especializadas en asegurar hipotecas o bonos. En el seguro de vida más concretamente, el menos afectado del sector asegurador, el porcentaje de la cartera de inversión expuesto a dicho riesgo apenas llegaba a menos de un 5%, atribuyendo esta situación a las diferencias sustanciales entre la banca y las aseguradoras en la forma de percibir y gestionar el riesgo, resaltando que la última en lugar de aceptar o ceder la totalidad de los riesgos, prosiguen consecuentemente una política de compartirlo con lo cual reducen la posibilidad del denominado *moral hazard*.

Para citar otro ejemplo, esta exposición al riesgo es también muy reducida en el caso alemán y apenas significaba el 1,7% de la cartera de inversión de las aseguradoras de vida con un valor en 2007 de € 690 millardos, tal como lo manifestaba en conferencia de prensa el presidente de la Asociación Alemana de Compañías de seguros, GDV (2008), quien hacía hincapié en la muy baja inversión en *Asset Backed Securities* y *Credit Linked Notes* y en el hecho de que después de una revisión del Órgano de Control y Supervisión Alemán *BaFin* a partir del verano de 2007, más del 70% de las aseguradoras no había invertido en esta clase de activos y que del restante 30% apenas una mínima parte lo había hecho en operaciones *subprime*.

## 2.6.2. Transformación de sumas

Las aseguradoras de vida movilizan los recursos necesarios para la financiación del proceso de industrialización y urbanización y fomentan las diferentes formas de ahorro personal e institucional. Bien sabido es que en la práctica no concuerdan las pequeñas sumas que están dispuestas a ahorrar los ahorradores con los grandes recursos que requiere el sector empresarial y público. Aquí radica una de las principales funciones de las aseguradoras de vida, al concentrar las relativamente pequeñas primas de los seguros de ahorro para agrupadas en sumas mayores ponerlas a disposición del sistema productivo mediante sus inversiones de capital y su actividad en los mercados de capitales. Las últimas estadísticas publicadas por el CEA (2007) nos indican que la prima media por habitante era de €1.063 en los países miembros de dicha institución y de €1.477 per cápita en los integrantes de la EU15 y que las inversiones de las aseguradoras de vida ascendían a €6.900 millardos en 2008, representando aproximadamente el 81% del total de inversiones del sector asegurador, porcentaje que resalta aún más la importancia cuantitativa del seguro de vida en los mercados de capitales.

Paralelamente con esta función, las aseguradoras de vida como intermediarias financieras concentran y conciernen la oferta y demanda por recursos en una economía. Una de las características básicas del proceso de inversión de las economías industriales radica en la acentuada demanda de altas sumas de financiación, las cuales no pueden ser aportadas individualmente. Aquí radica la importancia del inversor institucional en todo el proceso de captación y financiación.

## 2.6.3. Transformación de riesgos

La experiencia registrada en los países industriales demuestra en forma evidente que el desarrollo económico y social y, en especial, el progreso tecnológico, traen consigo, principalmente en la clase media, cierta aversión contra los riesgos inherentes a la actividad inversora y a la colocación de los ahorros.

Igualmente, los adelantos tecnológicos y la acentuación de procesos capital-intensivos en los principales sistemas de producción, demuestran que para mantener el proceso dinámico de crecimiento económico se requiere la financiación y la experiencia, en proporciones adecuadas, del capital de riesgo y del capital de participación, porque el desarrollo y aplicación práctica de nuevas tecnologías, de nuevos sistemas de producción y la comercialización de los inventos e innovaciones, constituyen de por sí actividades azarosas, absolutamente indispensables según Schumpeter (1961) en su ampliamente divulgada y aceptada teoría sobre el desarrollo económico, descrita como un continuo proceso de invento y aplicación comercial por parte de los emprendedores.

Muy acertada es, por ello, la aseveración de Blommestein y Funke (1998) de que “los inversores institucionales ofrecen una reducción del riesgo mediante su función de diversificación”. En otras palabras, gracias a los inversores institucionales, entre los cuales revisten gran relevancia las aseguradoras de vida, los ahorradores o asegurados

logran una satisfactoria estructura y compensación entre riesgo y azar. Los intermediarios financieros no solamente disminuyen para los ahorradores los riesgos inherentes a aquellas actividades azarosas pero necesarias para el desarrollo económico y social, sino también aquellos riesgos normales de una inversión, o sea, en especial, aquéllos relacionados con la solvencia, capacidad de pago, seriedad, puntualidad, etc., de los demandantes de crédito o capital de riesgo en un sistema financiero. A través de la intermediación financiera, los riesgos son transformados y trasladados en buena parte del ahorrador al inversor institucional.

Gracias a su función de transformación de riesgos, no resulta, por lo tanto, exagerado afirmar que los inversores institucionales han facilitado el descubrimiento de nuevos sistemas productivos y, lo que es más importante, su implantación práctica. Los estudios realizados en los principales países industriales demuestran claramente que una política de redistribución de la renta nacional trae forzosamente consigo, un cambio en la estructura de la demanda por acciones de sociedades anónimas o de sociedades en comandita por acciones. Todo indica que los inversores en acciones pertenecen a un grupo económico y social con mayores conocimientos de los fenómenos financieros, de tal manera que la política redistributiva del Estado ocasiona un vacío en las fuentes de financiación para las sociedades de capital, vacío que debe ser subsanado por los inversores institucionales; en efecto, la financiación de las sociedades anónimas a través de la acción, representa una típica figura del llamado capital de participación o capital de riesgo. Y bien sabido es, según los estudios sociológicos, que no todas las clases económicas están dispuestas a correr los riesgos que implica una inversión en acciones.

Debido a que bajo el punto de vista político y social, no es posible, a largo plazo, mantener una distribución inequitativa de la renta y patrimonio nacionales, es obvio que para llenar este vacío anotado, es indispensable el fortalecimiento de los inversores institucionales y, más concretamente, de los llamados intermediarios para monetarios, entre los cuales, como ya vimos, sobresalen las aseguradoras de vida y los fondos de pensiones. Bajo el punto de vista técnico, la transformación de riesgos comprende todas aquellas medidas necesarias para otorgarle a un patrimonio una estructura óptima entre riesgo y oportunidad, de tal manera que obtenga la mayor rentabilidad posible. Por esta causa, un mercado de capitales no puede lograr su grado de madurez y eficiencia, si no existen los inversores institucionales.

Siendo su función primordial la de asegurar o mitigar los riesgos financieros y sociales, es obvio que la institución del seguro de vida y los fondos de pensiones haya desarrollado instrumentos adecuados para minimizar y compensar los diferentes riesgos inherentes a esta clase de actividad financiera. La prosecución de este objetivo trae consigo el desarrollo y la aplicación de técnicas de inmunización de carteras, mediante la cobertura de los respectivos riesgos o transformación de los mismos, incluyendo aquéllos relacionados con la volatilidad de los mercados financieros. No se debe olvidar la introducción de la técnica del *assets-liabilities matching*, desarrollada en los años 50 del siglo pasado, proviene de la técnica actuarial aplicada a los seguros de vida.

#### 2.6.4. Transformación de plazos o grados de liquidez

Todo sistema económico y financiero se encuentra, prácticamente, ante un antagonismo en lo que a la estructura de plazos se refiere, porque mientras los ahorradores desean, como anotamos anteriormente, el mayor grado de liquidez en sus inversiones, para poder llevar a cabo los planes de inversión, primordialmente cuando se trata de inversiones capital-intensivas y obras de infraestructura por parte del sector público, los usuarios de tales recursos requieren un plazo más prolongado en su utilización. Además, los períodos de maduración de las inversiones suelen ser más amplios a medida que se intensifica el proceso de crecimiento económico y sofisticación tecnológica. Por tal motivo, la función de transformación de plazos o concertación de las diferentes preferencias de liquidez por parte de los inversores institucionales juega un papel muy importante en cualquier mercado de capitales y sin ella no sería posible llevar a cabo una serie de inversiones prioritarias. Como anota la CEA (2009) en su análisis *“Más aún, como inversor institucional, el sector de seguros provee una fuente financiera a largo plazo para las inversiones en la economía, lo cual contribuye al crecimiento sostenible”*

#### 2.6.5. Función de reducción de costos

Gracias a las economías de escala logradas mediante los grandes volúmenes de recursos captados y gestionados, la utilización de las tecnologías más avanzadas y la intensa competencia proveniente de la globalización de los mercados financieros, los inversores institucionales suelen reducir los costos de transformación y márgenes en el mercado de capitales. Refiriéndose a las aseguradoras, Skipper (2006) opina que ellas mejoran la eficiencia del sistema financiero reduciendo los costes de transacción, creando liquidez mediante el pago de las indemnizaciones y los valores de rescate en los seguros de vida al tiempo que crean economías de escala financiando indirectamente grandes proyectos. Anota que en estos casos *“la eficiencia y los ahorros se conjugan en forma importante facilitando la movilización de recursos y aumentando la viabilidad de inversiones altamente rentables a largo plazo”*

#### 2.6.6. Función de compensación geográfica

La experiencia nos enseña que no es posible lograr un desarrollo uniforme y equilibrado dentro del espacio económico de un país o grupo de naciones. Por diferentes circunstancias, siempre se presenta en la práctica la existencia de regiones más desarrolladas frente a otras rezagadas, convirtiéndose este problema en un verdadero círculo vicioso por el hecho de que, casualmente, en las regiones rezagadas es donde menor capacidad de ahorro existe. Por tal motivo, la intermediación financiera y la actividad inversora de las aseguradoras en el ámbito nacional e internacional ofrecen también una función de compensación geográfica o regional, permitiendo así un desarrollo más equilibrado bajo este punto. En economías abiertas o en proceso de integración económica, esta compensación geográfica ha conducido al cada vez más extendido fenómeno de la globalización financiera y de los mercados.

#### *2.6.7. Función de compensación intersectorial*

No solamente la intermediación amplía el alcance geográfico del proceso ahorro-inversión, sino que ofrece también la necesaria función de compensación en lo que a los diferentes sectores económicos atañe. Existen numerosos sectores que por avances tecnológicos o cualquier otra causa suelen ser más dinámicos que los restantes, de tal manera que con la función de compensación intersectorial llevada a cabo por los intermediarios financieros, es factible reducir dicha brecha de desarrollo.

Estas diferencias de productividad se notan muy claramente en lo que a la financiación del sector público se refiere. Prácticamente, sin la intermediación financiera no sería posible una adecuada y suficiente financiación de las necesidades públicas, salvo vía impuestos

#### *2.6.8. Función de sustitución de activos financieros*

Otra de las funciones primordiales que desarrollan los inversores institucionales en el mercado de capitales, es aquélla relacionada con el llamado efecto de sustitución de activos financieros. Al emitir obligaciones, bonos, pólizas de seguros, certificados de participación, etc., ellos cumplen dicha función de sustitución. Compaginar estos patrones tan disímiles de comportamiento económico constituye la función principal de los intermediarios financieros y de los llamados inversionistas institucionales.

## EL MERCADO DE SEGUROS DE VIDA

### 1. EL MERCADO PRIMARIO DE SEGUROS DE VIDA Y SUS PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Según nuestra opinión, para comprender y analizar mejor la problemática del seguro de vida iberoamericano y su, relativamente, exiguo desarrollo, resulta imprescindible dedicar el *Capítulo II* de este trabajo a plantear los principales elementos teóricos y prácticos del mercado de seguros, con especial hincapié del de vida y, lo que es más relevante, enumerar los factores determinantes de la demanda por seguros de vida que han sido obtenidos de la respectiva investigación económica. Ello nos permitirá llegar a conclusiones más pertinentes en los dos capítulos siguientes.

El mercado de seguros, en su concepción general, es definido por Farny (1988) como “el ‘lugar económico’ en el cual se ofrece y demanda protección de seguro, o sea, donde las aseguradoras y tomadores del seguro intercambian entre sí el ‘bien económico seguro’ contra el pago de un precio, la prima”. Los principales integrantes que configuran un mercado de seguros son las compañías de seguros, los tomadores de las pólizas y los intermediarios en sus diferentes formas jurídicas. Un mercado de seguros puede ser, asimismo, regional, nacional, internacional o ser el lugar de la oferta y la demanda para productos o seguros específicos como es el caso, verbigracia, del mercado de seguros de vida o el de reaseguros. Indirectamente forma parte del mercado de seguros su regulador o autoridad de supervisión y control.

Con el devenir de los años, las ciencias económicas y actariales han desarrollado la teoría del mercado de seguros, la cual, según Helwig (1998), “analiza la formación del precio y la asignación de los recursos en el mercado de contratos de seguros”, incluyendo los factores determinantes en la celebración de los contratos de seguros respecto a su magnitud absoluta y la relación entre prestaciones y contraprestaciones, remontándose a la Teoría de la Decisiones bajo Incertidumbre, la cual, a su vez, forma parte de las teorías del equilibrio. Una de las especificidades del mercado de seguros de vida, aunque con diferentes modalidades según el país, es la señalada por Stöffler (2001) y consistente en que el precio inicialmente exigido al asegurado es provisional, porque posteriormente es corregido mediante la participación en beneficios.

El desarrollo e importancia de un mercado de seguros de vida eficiente y pluralista depende, como es obvio, de la oferta configurada por un alto grado de desarrollo de las aseguradoras de vida y de la demanda por parte de los actuales y potenciales asegurados. Como indican Vittas and Skully (1991), el desarrollo de la industria del seguro de vida depende de numerosos factores, entre los que destacan el nivel y distribución

de la renta nacional y personal, la distribución del patrimonio, el *status* cultural y social, la estructura familiar, el sistema público de pensiones y protección social, el régimen tributario, la imagen de las compañías de seguros de vida, así como la estabilidad económica y política del respectivo país.

Aunque durante muchos años prácticamente sólo existió un mercado primario de seguros de vida, aunque no siempre homogéneo y con ramificaciones, en el transcurso de los últimos años se ha desarrollado, especialmente en los países anglosajones y en Alemania, un mercado secundario de seguros de vida mediante la cesión a terceros, intermediarios e inversores, de parte o la totalidad de los derechos del tomador del seguro. Al final de este capítulo nos ocuparemos más detenidamente de este mercado.

### **1.1. Factores determinantes de la demanda**

Existen factores de diversa índole que determinan la demanda por seguros de vida en cualquier país, aunque su importancia y grado de intensidad pueden variar entre sí. Ellos pueden ser de índole cultural o económica, social o psicológica, tributaria y, naturalmente, un análisis exhaustivo de los mismos constituiría material suficiente para más de un ensayo sobre el tema. A causa de ello y dadas las limitaciones de este ensayo, sólo las enunciaremos sucintamente.

Quizás uno de los estudios más recientes y exhaustivos sobre los diferentes factores determinantes del consumo de seguro de vida lo encontramos en el amplio análisis realizado por Li, Donghui, *et al* (2007), quienes analizan en su estudio de 30 países pertenecientes a la OECD, los factores determinantes de la demanda por seguros de vida durante los años comprendidos en el periodo 1993-2000, hallando en su análisis tasas positivas y significativas de elasticidad ingreso/demanda seguros de vida. Se trata de los siguientes: renta o ingreso disponible, esperanza de vida, nivel de educación, gasto en pensiones de la seguridad social, desarrollo financiero, participación en el mercado de aseguradoras extranjera, inflación esperada y tasas reales de interés. En resumen, los autores concluyen que la demanda por seguros de vida aumenta respecto al número de dependientes y niveles de educación y se reduce en función del gasto en pensiones de la seguridad social y la esperanza de vida. Por otra parte, el nivel de desarrollo financiero y el grado de competencia en el mercado de seguros constituyen elementos estimulantes en la venta de seguros de vida, mientras que altas tasas inflación y de intereses reales tienen a disminuir el consumo de este producto.

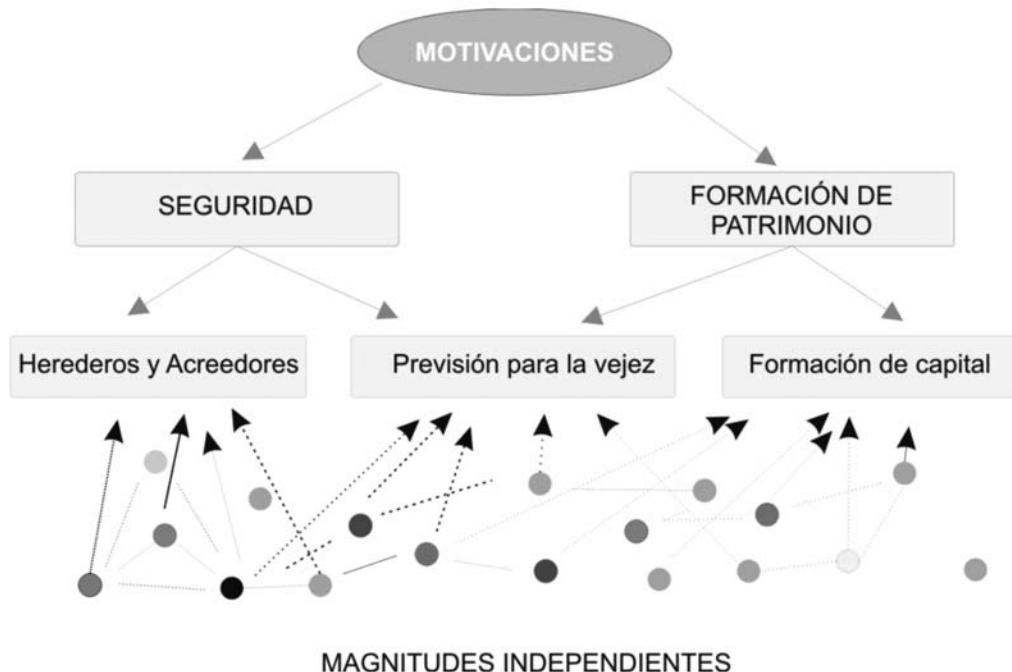
Por su parte Beck and Webb (2002) analizaron también los factores determinantes de la demanda por seguros de vida en 63 países durante el periodo 1980-96 y en 23 durante el periodo 1960-96, incluyendo múltiples aspectos que abarcan desde el grado de desarrollo del sector financiero hasta la suficiencia en el grado de educación y utilizando también los tres indicadores relacionados con la *tasa de penetración*, el índice de densidad y el de *seguros de vida en vigor*. En una publicación posterior de los mismos autores, Beck and Webb (2003), comprensiva de 68 países durante el periodo 1961-2000 y que incluye parámetros adicionales cuales son las primas emitidas

y los seguros de vida en vigor, así como la ponderación o participación del seguro de vida en el ahorro privado de cada país, su penetración y densidad, así como muchas otras variables económicas, tales como el PIB per cápita, el grado de dependencia de los jóvenes y de los mayores, la esperanza de vida, el grado de escolarización, la tasa de inflación, el grado de desarrollo del sector bancario, la tasa de ahorro personal, la tasa real de interés, llegan a la conclusión de que aquello s “*países con un alto grado de desarrollo económico y financiero, una población mejor educada, baja inflación y reducida esperanza de vida registran una penetración más elevada del seguro de vida*”, siendo otras de sus conclusiones de este estudio económétrico las siguientes:

- “*Altas tasas de ahorro privado y de interés real están asociadas con un mayor consumo de seguros de vida*
- *Las altas tasas de trabajadores mayores aumentan la penetración y densidad del seguros de vida*
- *Por el contrario, las tasas de dependencia de la población joven y la esperanza de vida y la escolarización no demuestran una alta correlación con el consumo de seguros de vida, pero si el grado de escolarización*
- *Cuanto más envejecida es una población y más bajas son las tasas de inflación en su economía, tanto más prefiere la población invertir en seguros de vida frente a otros instrumentos de ahorro*
- *La estabilidad económica y un alto grado de desarrollo del sector bancario hacen esperar un mayor consumo de seguros de vida.*
- *Aunque el seguro de vida es considerado un artículo de lujo, no se detectó correlación alguna entre la distribución del ingreso o renta nacional y el consumo de este producto.”*

Antes de explicar más pormenorizadamente cada uno de los principales factores determinantes de la demanda, consideramos oportuno recurrir al enfoque con carácter más teórico y general realizado hace algunos años por Müller (1998), siguiendo la experiencia y circunstancias en Alemania, autor que llega a la conclusión que la demanda por seguros de vida “*está sujeta a efectos interdependientes muy complejos y difíciles de entrever*”, pero constata, asimismo, que los factores determinantes representan una combinación de aspectos económicos y psicológicos que conducen a una explicación cualitativa y cuantitativa de los desencadenantes de la demanda. Consecuentemente con ello, opina que resulta evidente la necesidad de una modelización global e integrada lo más cercana posible a la realidad para determinar las magnitudes que influyen en el modelo, única forma de tomar en cuenta la complejidad del fenómeno. Para ello, además de recurrir a análisis de regresión, esboza el siguiente modelo, representado gráficamente a continuación:

## Motivaciones por la demanda de seguros de vida



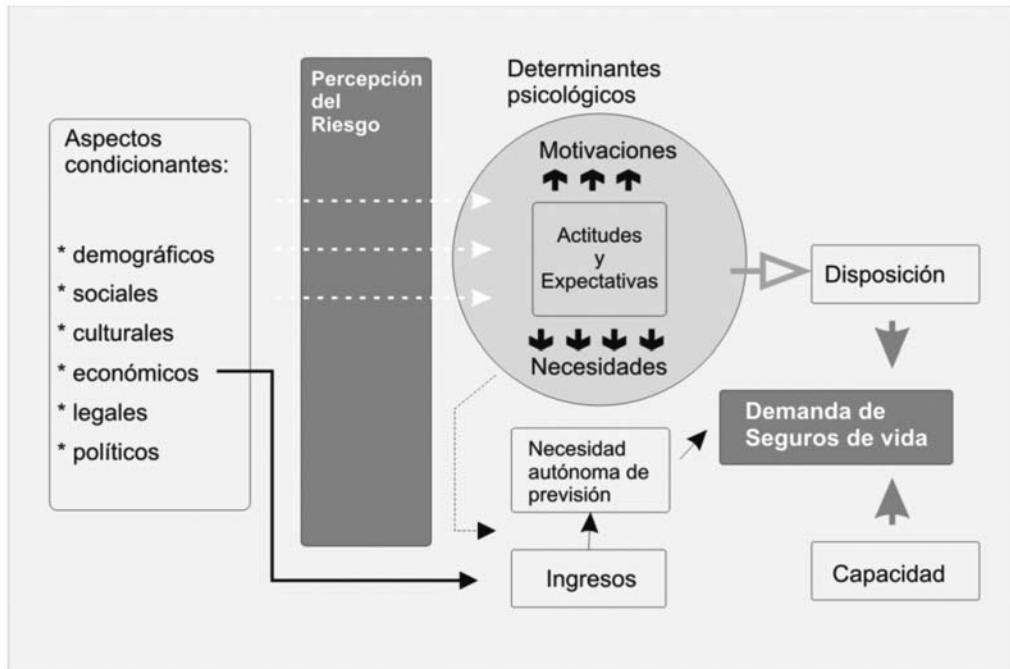
Fuente: Müller (1998)

Las motivaciones de la demanda por seguros de vida las visualiza dicho autor muy claramente en el anterior diagrama, distinguiendo dos motivos principales como factores determinantes, a saber, el deseo de seguridad y el del ahorro o formación de patrimonio, respectivamente. La seguridad se extiende tanto a los herederos o supervivientes del asegurado, como a sus acreedores, mientras que la previsión para la vejez o jubilación comparte tanto el deseo de seguridad para la llamada tercera edad, como el objetivo de crear un capital. Pero también el exclusivo objetivo de constituir un capital forma parte de las motivaciones que inducen a la contratación de un seguro de vida. La representación gráfica indica con claridad cómo los tres elementos motivadores mencionados están estrechamente interrelacionados entre sí en función de algunas magnitudes que explicaremos más adelante.

El proceso de formación de la demanda reviste gran importancia, así como también la identificación de las magnitudes determinantes que se derivan de las tres motivaciones principales. Pero para su concreción se necesitan, además, por parte del potencial asegurado, su disposición a satisfacer sus necesidades de seguro y su capacidad de financiarlas. La capacidad económica para celebrar un contrato de seguros de vida que satisfaga la motivación constituye el requisito objetivo de la demanda, mientras

que la disposición a hacerlo forma parte de las motivaciones individuales y subjetivas del potencial asegurado o tomador del seguro y son atribuibles a factores psicológicos. Si estas dos condiciones no están dadas no se originaría una verdadera y efectiva demanda por seguros de vida.

## Modelos de los Determinantes de la Demanda del Seguro de Vida



Fuente: Müller (1998)

Relativamente pocos autores españoles o iberoamericanos han estudiado el tema de la demanda por seguros, pero entre ellos podemos mencionar especialmente a Albaírran L. I. (2000), autora de un enjundioso y bien documentado estudio econometrónico del mercado español y a Cid C., A. I. et al (2000), quienes resumen en los siguientes elementos los factores en cuestión:

- **Demográficos:** tamaño de la población, tasas de natalidad y mortalidad, estructura de edad, formación de las familias.
- **Económicos:** renta y riqueza nacional, crecimiento/recesión, inflación, desempleo, política monetaria, política fiscal, etc.
- **Socioculturales:** características personales, cambios en los valores, expectativas, estilos de vida, incorporación de la mujer al trabajo, etc.

- **Políticos:** cambios políticos, entrada de España en la CE e internacionalización de la economía...
- **Legales:** regulación-desregulación, jurisprudencia, etc.
- **Tecnológicos:** innovaciones y difusión de las mismas, patentes, investigación y desarrollo, canales de distribución, etc.

Como constatan dichos autores en el caso español “*el crecimiento de los seguros se ha acercado a las pautas de conducta de los países comunitarios, gracias a la integración de nuestro país en la CE y a la internacionalización de las empresas*”, de lo cual se podría colegir, extrapolando tal experiencia a Iberoamérica, que los procesos de integración en marcha podrían representar en el futuro un importante estímulo para la demanda de seguros en la región. Más aún, se podría esperar también la misma experiencia española de un “*mayor peso del ramo de Vida, consecuencia de la liberalización de la actividad financiera y de la creación de nuevos productos de componente financiero*”, si los procesos de integración latinoamericana y sus mercados siguen las pautas del modelo europeo.

A continuación nos referiremos sucintamente los principales resultados obtenidos en las investigaciones empíricas y teóricas realizadas sobre los factores determinantes de la demanda por seguros de vida, estudios realizados por lo general en el ámbito de varios países.

#### 1.1.1. *Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal*

Esta magnitud macroeconómica y su evolución en el tiempo juega un papel fundamental en la demanda de seguro de vida y, por consiguiente, en el desarrollo de este mercado, como se ha puesto muy claramente de manifiesto en varios estudios empíricos, verbigracia el llevado a cabo a finales de los 90 por el GDV (1998) que comprende un periodo de 45 años, el cual llega a la conclusión que “*la evolución de la renta disponible demuestra con ello ser una importante magnitud determinante de la evolución de las primas*” como quedó expresado con un coeficiente de correlación del 0,6 obtenido de los seguros temporales y de casi 1,0 en los de largo plazo, de lo cual se deduce que “*la evolución de las primas está condicionada casi en su totalidad a la evolución del ingreso o renta disponible.*”

Estudios llevados a cabo por otros autores desde 1973 confirman esta aseveración, tal como es el caso de las regresiones realizadas por Beck y Webb (2002) en su amplio y de varios países comprensivo análisis sobre los factores de la demanda por seguros de vida. Tales regresiones demuestran que tanto la tasa de penetración como el índice de densidad del seguro de vida aumentan a medida que se incrementa la renta o ingreso nacional, aunque no detectaron un efecto independiente del aumento del ingreso per cápita del seguro de vida en vigor, expresado en porcentaje del PIB.

Li et al (2007) atestiguan también que el ingreso disponible representa una variable básica en la explicación de la demanda o consumo de seguros de vida, anotando

que cuanto mayor es esta magnitud, tanto mayor serán también las necesidades de protección de los dependientes económicamente en caso de fallecimiento, habiendo constatado la investigación sobre el particular que la demanda aumenta en función de los ingresos futuros del marido y decrece cuando los esperados del cónyuge disminuyen. La mayoría de los estudios empíricos realizados detectan, por consiguiente, una clara y positiva correlación entre ingreso y consumo de seguros de vida. Li *et al.* (2007) encuentran en sus investigaciones una alta correlación del ingreso o renta con la demanda por seguros de vida, de tal modo que los aumentos en la renta personal originan también una mayor demanda por estos productos. Un incremento del 1% en el ingreso total origina, según sus cálculos, un aumento del 0,6% en la demanda total de seguro de vida, lo cual significa que la elasticidad es inferior a la unidad.

Carmichael, J. y Pomerleano, M. (2002) concluyen en su investigación que *“Dado que los seguros de vida juegan un papel de primer orden en los ahorros de los hogares, no es de sorprender que la demanda de los mismos sea más fuerte en países que tienen altas tasas de ahorro y altos ingresos per cápita. De hecho, los estudios de la industria de seguros encuentran persistentemente que la elasticidad de ingresos de seguros es superior a la unidad, es decir, las primas de seguros crecen más rápidamente que el ingreso nacional”*, última tendencia que ya en 1857 formuló con carácter general para la propensión al consumo el alemán Ernest Engel, dando lugar a la Ley de Engel, según la cual a medida que aumenta el ingreso o renta de la población se incrementa el gasto del presupuesto familiar en artículos y servicios que no son de primera necesidad, de tal manera que cuando los consumidores disponen de más renta, reducirán su consumo de los bienes inferiores y, por consiguiente, la elasticidad ingreso de la demanda por otros productos y servicios será superior a la unidad.

#### 1.1.2. Esperanza de vida y envejecimiento demográfico

El incremento de la longevidad, hasta niveles insospechados, hace poco tiempo representa la causa principal del envejecimiento demográfico y tiene importantes repercusiones en los sistemas públicos y privados de previsión para la vejez y la jubilación. La baja percepción por parte de la población de los riesgos vitales inherentes a la longevidad, así como la permanente actitud negativa de muchos gobiernos y de la clase política a aceptar esta realidad y su gran impacto en los sistemas públicos de pensiones con su mecanismo financiero de reparto no representan, *per se*, un factor coadyuvante de la previsión individual y, por lo tanto, no constituyen un elemento estimulante para la demanda por seguros de vida en caso de supervivencia.

Bajo el punto de vista teórico, Li *et al.* (2007) parten en sus investigaciones de la tesis de que el consumo de seguros de vida busca maximizar la utilidad de la expectativa de vida. Al partir de la conocida expresión actuarial de que la probabilidad de sobrevivir es inversa a la probabilidad de fallecer analizan la posible correlación negativa entre la esperanza de vida y el consumo de seguros de vida, pero concluyen, como ha sido el caso de otros investigadores, que una mayor longevidad ocasiona una disminución de las primas de seguros de vida en caso de muerte y puede inducir un estímulo a la

compra de seguros de renta vitalicia. Scott *et al.* (2007) estimaron entre un - 0,40 - y un - 0,5 - la elasticidad de la demanda para seguros temporales a un año, sugiriendo que es más sensitiva que las necesidades de seguro estimadas mediante otros modelos. Opinan, asimismo, que la demanda por seguros de vida es usualmente menos sensitiva al riesgo que a la prima de seguro, dependiendo esta variable de la asimetría existente en la información.

De acuerdo con la hipótesis formulada por Lewis F.D. (1989), se supone que el consumo de seguros de vida se incrementa con el aumento de la probabilidad de muerte del perceptor de rentas de trabajo o salarios, habida cuenta que el objetivo estribaría en maximizar para sus sobrevivientes la esperanza de vida útil *expected lifetime utility*. Pero tomando en cuenta que la esperanza de vida es inversamente proporcional a la probabilidad de muerte es de esperarse, por consiguiente, una correlación negativa entre la esperanza de vida y el consumo de seguros de vida. Por tal razón, algunas comprobaciones empíricas han demostrado la falta de una evidencia estadística significativa entre las dos variables, radicando una de las posibles explicaciones en el hecho de que a medida que aumenta la esperanza de vida, el precio o prima de seguro para caso de muerte decrece y, por consiguiente, tiende a estimular la demanda.

No obstante, los análisis empíricos en el marco de la OECD realizados mediante un modelo por Ma, Yu-Luen y Pope, Nat (2008) parecen corroborar lo contrario, es decir, que la esperanza de vida tiene una influencia significativa en la demanda de seguros de vida. Carmichael, J. Y Pomerleano, M. (2002) constatan también en su análisis que *"los cambios demográficos parecen afectar el consumo de seguros...La creciente esperanza de vida al nacer generalmente se traduce en un aumento de la demanda de los seguros de vida y pensiones a base de ahorros"*

La relación entre envejecimiento de la población y la demanda por seguros de vida ha sido analizada también por los ya mencionados Beck y Webb (2002), quienes hallaron que en los países con una alta proporción de personas mayores tanto el índice de penetración del seguro de vida como el de densidad eran altos, aunque no detectaron evidencia alguna con relación a las pólizas de seguros en vigor. Li *et al.* (2007) afirman en sus conclusiones que contrariamente a lo esperado, la esperanza de vida acusa una relación positiva con la demanda de seguros de vida, aunque la tasa de dependencia parece influir negativamente en esta demanda, conclusión a la que llegan también Ma, Yu-Luen y Pope, Nat (2008).

Sin embargo, el paulatino envejecimiento demográfico que suele ir aparejado con la disminución de las tasas de fertilidad y el aumento de la esperanza de vida, sí representa un factor importante de posible desequilibrio actuarial y financiero en los seguros de renta vitalicia generalmente acoplados y obligatorios para los dominantes sistemas de pensiones de aportación o contribución definida. A medida que aumenta el ingreso crece también la esperanza de vida, mientras el número de hijos tiende a disminuir. Para evitar o paliar los efectos de estos desequilibrios latentes, es indispensable que los países que aún no lo han establecido en sus normativas sobre el seguro de vida introduzcan la obligación para las aseguradoras de vida de utilizar las llamadas *Tablas*

de *Mortalidad Generacionales*, o sea, aquéllas que contemplan implícitamente en sus tasas específicas de mortalidad la reducción paulatina y secular de las mismas.

Es obvio que la percepción de la población sobre el fenómeno del aumento de la longevidad se traduzca en su actitud de cara al retiro laboral y la jubilación, actitud que de acuerdo con la clasificación de Axa (2007) en diferentes tipos de personas ha sido cuantificada y comparada con la media de todos los países. La denotada clasificación establece 7 tipos diferentes de actitud:

*Dinámica*, o sea, con una imagen positiva ante el retiro, abarca al 54% de todos los trabajadores entrevistados en todos los países e incluye a los siguientes 4 subgrupos: los *planificadores* - la actitud más frecuente con el 25% - , quienes con su optimismo disponen de la capacidad para planificar y organizar su vida, incluyendo el retiro laboral; así como a los *satisfechos* – 14% - quienes soy muy optimistas sobre su situación económicas después de la jubilación; los *hiperactivos* .- 10% - caracterizados por contemplar la jubilación como un periodo de intensa actividad; los *activos pesimistas* – 5% - quien corresponden al grupo más negativo y quienes consideran la jubilación como un menoscabo total en su vida. La tipología incluye también a los *pasivos* – 40% - con su sub clasificación de los *resignados, pero contentos*, a los *descontentos* y a los *indiferentes* - 6% - caracterizados por su actitud totalmente indiferente ante su retiro laboral.

#### 1.1.3. *Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera*

Respecto a este factor, la idiosincrasia o mentalidad constituye uno de los tópicos o estereotipos más utilizados para explicar el desarrollo comparativo del seguro de vida en diferentes ámbitos nacionales, culturales y religiosos. De igual manera que el mayor desarrollo económico e industrial de algunos países suele achacarse a la ética protestante en ellos históricamente reinante, algo similar ocurre con el desarrollo del seguro de vida, corolario del anterior . Sin embargo, las investigaciones realizadas sobre la *psicología cognitiva* evidencian que la mente humana es fluida y se adapta a las circunstancias, lo cual conduce a un enfoque más dinámico sobre los aspectos culturales en claro contraste con la opinión tradicional de que la cultura es algo estable y casi inamovible. No obstante, como mencionaremos en el aparte dedicado al aumento de la esperanza de vida y el fenómeno del envejecimiento, las diferencias culturales si existen respecto a la actitud de cara a la previsión, según lo demuestran los estudios de campo.

Carmichael, J. Y Pomerleano, M. (2002) opinan también que otros de os factores “que han influido en la demanda de seguros es la educación. El empirismo casual sugiere que una población más educada esta mejor capacitada para entender la necesidad de seguros, tanto de vida como de otros tipos”. Este aspecto es fundamental ante el envejecimiento demográfico, porque es de suma importancia que la población perciba que la longevidad constituye también un riesgo y que el hecho de ser silente, paulatino y a largo plazo no la despoja de dicho carácter ni de que sea asegurable.

Chui and Kwok (2008) realizaron un estudio interdisciplinario para examinar a través de varios países la forma en que las diferencias culturales afectan el patrón de consumo de seguros de vida, considerando que este estudio viene a llenar un vacío en la literatura especializada sobre el seguro. Según los resultados numéricos obtenidos en el análisis de regresión, los dos autores consideran que el seguro de vida es un producto abstracto, complejo y basado en la inseguridad futura, de tal modo que la incertidumbre y ambigüedad subyacente, en mayor o menor grado, en los productos de seguros de vida origina diferentes comportamientos acordes con los criterios culturales y escala de valores de la población, demostrando los resultados empíricos que el individualismo, por ejemplo, ejerce un efecto positivo en el consumo del seguro de vida, mientras que la masculinidad/feminidad tienen efectos negativos.

Estrechamente ligada con la idiosincrasia y cultura de un país, todos los investigadores señalan a la educación como un factor decisivo en el desarrollo del mercado de seguros de vida, como lo demuestran, entre otros Beck and Webb (2002) en sus análisis de regresión en varios países durante el periodo 1960-96. También el grupo de investigadores formado por Li *et al* (2007) encontraron que el nivel de educación juega un papel preponderante y muy positivo en el consumo de seguros de vida, porque cuanto mayor es el nivel de educación, tanto más acentuado es el deseo de proteger a los dependientes económicamente de uno al ser más consciente de las posibles repercusiones financieras y económicas inherentes a las incertidumbres de la vida humana.

La definición de nivel educativo más ampliamente empleada es la formulada por el Instituto de Estadística de la UNESCO, la cual expresa la tasa bruta de educación terciaria en un país, independientemente de la edad, en relación con la población en edad educacional. En su amplia revista sobre la literatura respectiva, Li *et al* (2007) mencionan los resultados de las investigaciones en 1990 de Truett and Truett, quienes llegan a la conclusión de que un alto nivel de educación está íntimamente asociado con un gran deseo de proteger a los dependientes y salvaguardar su nivel de vida, mientras que para Browne and Kim un alto nivel de educación concientiza en mayor grado a las personas sobre las incertidumbres de la vida humana y estimula, con ello, la demanda por seguros de vida.

#### *1.1.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés*

Muy importante como factor determinante de la demanda por seguros de vida es el grado de desarrollo financiero de una economía. En primer lugar, un alto grado de desarrollo financiero es también fiel reflejo de una mayor cultura financiera, la cual conduce, como veremos en el siguiente capítulo, a una mayor diversificación financiera y profundidad del mercado de capitales. Además, como señalan Beck and Webb (2003), los países que cuentan con altos niveles de bancarización y probada experiencia burocrática, en el sentido positivo de la palabra, experimentan también un consumo más elevado de seguros de vida, habiendo detectado una importante correlación estadística entre el grado de desarrollo bancario con el indicador de seguros de vida en vigor expresados en porcentaje del PIB. En la descripción sobre el desarrollo y situación del

seguro de vida de los seis países objeto del *Capítulo IV* se presentan, en cada país, los índices más recientes de su desarrollo financiero.

Desde hace algunos años las investigaciones empíricas llevadas a cabo sobre el comportamiento del ahorro personal en algunos países han puesto de manifiesto una mutación estructural del mismo, resultado de un mayor desarrollo financiero y grado de competitividad. En efecto, mientras que el proceso de industrialización y urbanización en los países desarrollados fue financiado, primordialmente, a través de los inversionistas individuales, en los últimos años se ha registrado la tendencia de que sean los inversionistas institucionales, entre los cuales sobresalen las aseguradoras de vida, la principal fuente de financiación en los mercados de capitales, al haberse producido lo que Keynes denominó '*la eutanasia del rentista*'. Es obvio, sin embargo, que para poder estimular el proceso de diversificación financiera el Estado debe proseguir también una política de neutralidad fiscal en lo que al *status tributario* de las diferentes formas de ahorro institucional atañe, porque tan benéfico es para una economía el ahorro orientado a resolver el problema de la vejez como aquel orientado a la inversión bursátil o a la vivienda. Sin embargo, esta neutralidad fiscal presupone tener en cuenta las características específicas del seguro de vida, en cuyas primas pagadas por los asegurados se encuentra implícitamente un importante elemento de solidaridad – *los vivos pagan a los muertos* – totalmente ajena a los otros instrumentos de ahorro, como lo hemos expuesto y explicado en otros apartados.

La transformación secular del ahorro familiar se traduce, por ejemplo, en el gran auge e importancia que han adquirido los llamados inversionistas institucionales, entre los cuales se encuentran las cajas de ahorro y compañías de seguros, los fondos de pensiones y las sociedades de inversión inmobiliaria, las corporaciones y sociedades financieras, etc., lo que ha inducido y acentuado los procesos de diversificación financiera. El fenómeno de la diversificación financiera representa una de las típicas características de los mercados de capitales eficientes y con gran capacidad de absorción y es un fenómeno que debe tomarse en cuenta al formular las metas de la política económica, en general, y al tomar medidas conducentes para estimular el ahorro personal y familiar, en particular.

Estas tendencias nos conducen fácilmente a la conclusión de que para fortalecer los mercados nacionales de capitales es necesario que la política económica gubernamental fomente el proceso de diversificación financiera, con el fin de que el ahorrador y el inversionista tengan a su disposición una rica gama de activos financieros. Además, los inversionistas no eran tan conscientes como hoy día del fenómeno inflacionista, cuyas tasas de crecimiento no eran tan fuertes para que se estableciese una distinción categórica entre la rentabilidad real y nominal de una inversión.

Por otra parte, los ahorradores se interesaban más por una estabilidad en sus ingresos que por la eventual pérdida del poder adquisitivo, estando dispuestos a adquirir títulos-valores a largo plazo. La confianza en el sistema financiero y crediticio era muy acendrada y las empresas que emitían obligaciones habían estandarizado su oferta; a grandes rasgos, existía, por lo tanto, una aceptable transparencia y nitidez en el mer-

cado bursátil y de capitales. El fenómeno de la *aversión al riesgo* era prácticamente desconocido, razón por la cual los ahorradores o inversionistas individuales estaban dispuestos a invertir en acciones, o sea, en capital de riesgo. Hoy día, por el contrario, la aversión al riesgo es notoria en los diferentes estratos sociales y económicos, motivo por el cual los ahorradores suelen ahuyentarse de las inversiones en capital de riesgo y prefieren hacerla en los instrumentos ofrecidos por las inversoras institucionales. Además, debemos tomar en cuenta que existe una marcada antinomia entre los fines que persigue el ahorrador y aquellos que desean alcanzar las empresas necesitadas de capital; en efecto, el ahorrador trata de acercarse a la *inversión ideal*, o sea, a aquella que ofrece la mayor rentabilidad, la máxima liquidez y una gran seguridad, mientras que la empresa necesitada de recursos financieros busca lo opuesto, o sea, la menor liquidez posible, el coste más bajo y la menor garantía para que ella no merezca la rentabilidad de sus inversiones.

La intermediación financiera y los inversionistas institucionales, entre los cuales destacan por su importancia las aseguradoras de vida, cumplen, por lo tanto, funciones tan importantes como la de crear la confianza necesaria entre ahorradores y prestamistas, así como la de transformación de sumas, la de transformación de riesgos, plazos y grados de liquidez, así como la función de compensación geográfica e intersectorial y la llamada sustitución de activos financieros.

Para Li *et al.* (2007), el desarrollo financiero está asociado con una extendida titulización de los flujos de caja que les permite a las familias asegurar sus ingresos futuros mediante la propiedad en activos financieros, siendo lógico esperar que cuanto más se desarrolle el sistema financiero del país, el seguro de vida logrará mayores niveles de penetración, razón por la cual los estudios econométricos realizados han hallado una “*relación positiva entre el consumo de seguro de vida y el grado de complejidad de la estructura financiera, definida como el ratio entre el cuasi dinero - M2-M1 – y la más amplia definición de dinero - M2*” En el seno de los países pertenecientes a la OECD, Ma, Yu-Luen y Pope, Nat (2008) manifestaban que la creciente titulización de activos financieros era probable que incentivaría la demanda por productos de inversión, entre los cuales el seguro de vida forma parte integrante.

Algunos de los factores determinantes de la demanda por seguros de vida fueron analizados también por Vittas y Skully (1991), para quienes un entorno de estabilidad monetaria favorece tanto la oferta como demanda de pólizas de vida, haciendo igualmente hincapié en la necesidad de promover un alto nivel educativo, porque cuanto más alto es éste, tanto mayor es la compra de seguros de vida. Aunque no hallaron correlación alguna entre el desarrollo del sector bancario y la del seguro de vida, si fue el caso respecto a lo la importancia de contar con un sano sistema financiero. Concluyen que con base en los resultados obtenidos, para promover al seguro de vida se requiere procurar la estabilidad del nivel de precios, reformar al sistema financiero y mantener un eficiente sistema educativo.

Las investigaciones llevadas a cabo en el seno de los países de la OECD analizan también la influencia de la tasa de interés en la demanda por seguros de vida. Los resultados parecen confirmar la tesis de que los hogares no aumentan sus compras de

seguros de vida ante precios más bajos, pero sí reducen su inversión en estos productos cuando aumentan las tasas de interés en los mercados financieros y de capitales. Por este motivo existe una correlación entre altos tipos de interés y baja demanda de seguros de vida, Li *et al.* (2007).

Las tasas reales de interés, o sea, las nominales deflactadas constituyen también una variable en el comportamiento de los ahorreadores de cara a la oferta de seguros de vida, aunque son pocos los análisis empíricos que las incluyen. Naturalmente, si estas tasas se reflejan plenamente en el coste del seguro, parece razonable suponer que ello significaría una reducción del mismo y, por ende, un incentivo para la demanda. No olvidemos recordar, sin embargo, que la técnica del seguro al garantizar tasas mínimas de interés suele utilizar en los cálculos actuariales de las primas un interés técnico relativamente bajo frente a las tasas reales reinantes en el mercado de capitales, retribuyendo posteriormente al asegurado con parte de la rentabilidad real obtenida en las inversiones de las reservas matemáticas a través de las llamadas cláusulas de participación en beneficios o utilidades, metodología no fácil de entender por parte de los asegurados. Finalmente, la experiencia de los planes de pensiones individuales en algunos países demuestra, con un sistema de remuneración por concepto de intereses, o sea, de rentabilidad, aunque no garantizada, muy cercana a las tasas reales de interés, que pueden convertirse en un sustituto muy competitivo para los contratos de seguros de vida tradicionales.

Zietz (2003) opina que aunque desde hace casi medio siglo la literatura especializada ha tratado de escudriñar los factores que determinan la demanda por seguros de vida existen varias áreas no investigadas, “*dados los cambios tecnológicos, los factores demográficos y el entorno económico, muchos de los hallazgos encontrados en los estudios de décadas anteriores probablemente se hayan tornado obsoletos*”, agregando que poca atención se la ha prestado hasta el momento a los aspectos relacionados con los cambios en la demanda de varios productos contemporáneos e innovativos, así como la creciente competencia proveniente de intervenientes no tradicionales en los mercados de seguros, como son el sector bancario. Como el precio de seguro de vida, la prima, suele ser percibido como muy caro por buena parte de la población y suele también encerrar mayores comisiones que las usuales en el resto del sector financiero, es lógico que una mayor competencia, desatada primordialmente por la bancaseguros, contribuya a la reducción de los costes de adquisición y estimula la demanda de seguros de vida.

Ante la creciente integración económica latinoamericana, la liberalización del mercado de seguros y el fenómeno de globalización, resulta de interés mencionar que la existencia de la competencia extranjera implica un mayor grado de consumo de seguros de vida, según las correlaciones calculadas entre las variables grado de penetración de aseguradoras extranjeras y demanda por seguros de vida.

#### *1.1.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones*

Especial relevancia para la demanda por seguros de vida reviste el tema relacionado con el ahorro y el sistema público de pensiones, porque no cabe duda que las

cotizaciones sociales son consideradas por la mayoría de los ciudadanos como un ahorro, lo cual ni financiera ni actuarialmente es correcto y el gobierno de turno en contadísimas ocasiones se preocupa en aclararlo.

Como la literatura económica sobre la importancia del ahorro personal y familiar es muy amplia y conocida, en este apartado nos concentramos al concepto denominado en la literatura anglosajona *pension wealth – patrimonio o riqueza pensional* -, siendo, a nuestro juicio, la expresión dada por Gómez (1989) de *riqueza ficticia* mucho más acorde con la realidad, porque se trata de una deuda del Estado, no documentada, no fungible y que no devenga interés alguno, adoleciendo de las más mínima transparencia.

La mayoría de los autores solamente incluyen en este concepto las pensiones de los seguros públicos de reparto y no la del privado, porque generalmente se trata de verificar empíricamente la correlación entre las pensiones públicas – mejor dicho, su grado de generosidad – y la propensión al horro de los hogares. Pero también se han desarrollado metodologías, Röstberg, A. et al (2004) que involucran en este concepto el *patrimonio de las pensiones privadas de empleo* para determinar su magnitud y, lo que es más importante, las necesidades de ahorro para mantener un determinado nivel de consumo.

Ya en 1974, Feldstein, M (1974), pionero en investigar empíricamente la relación entre el *patrimonio pensional* del sistema público y el ahorro de los hogares, acuñó el concepto de *assets substitution* para denotar que en los Estados Unidos el sistema de Seguridad Social había reducido en un casi un 35% los ahorros personales y empresariales. De no haberse producido dicha transferencia masiva de recursos financieros, según su opinión, el *stock de capital* en la economía estadounidense sería un 35% mayor y los salarios un 14% más elevados, McGill, D. M. (1977). King and Dicks-Mireaux, citados por Attanasio y Rohwedder (2001) constataron en 1982, una evidencia similar entre la *riqueza pensional* y las tasas de ahorro, llegando a la conclusión, mediante análisis de regresión, de que existe un *efecto de sustitución* entre ambas magnitudes a favor del primero y en detrimento del ahorro familiar. Sus resultados indican que “*por cada US\$ dólar de aumento en el patrimonio pensional del seguro social de pensiones, el patrimonio financiero decrece en 25 céntimos, mientras que un incremento en el patrimonio pensional privado de la misma magnitud apenas significa una reducción entre 10-18 céntimos, dependiendo de la metodología empleada, en el patrimonio financiero*”

Por su parte, en el caso del Reino Unido, los dos últimos autores citados concluyeron en su análisis econométrico “*Los resultados que hemos obtenido indican un considerable grado de substitución entre el SERPS – seguro público de pensiones – y el patrimonio financiero. Por ejemplo, en rango de edades 43-53 años, hemos estimado que la ‘elasticidad de sustitución’ era del -0,73. Pero con relación al BSP – nuevo sistema – los indicios de sustitución son mínimos*” añadiendo en otro apartado de su estudio que a la luz de las tres reformas efectuadas en el sistema público de pensiones “*los cambios en el ‘patrimonio pensional’ han sido sustanciales. El análisis empírico sugiere que el pilar de pensiones públicas ingreso-dependientes ha tenido un impacto*

*negativo en el ahorro privado con ‘elasticidades de sustitución’ cercanas a -1,0. En cambio, el efecto del pilar de ‘pensión única’ – flat rate – no ha sido significativamente distinto de cero”*

Con relación a España, el citado Gómez en su tesis doctoral y después de utilizar diferentes variables econométricas para el periodo de observación comprendido entre 1967 y 1983, llega a la conclusión refiriéndose al programa del seguro social de que “*por tanto, esta programa hace que el ahorro personal agregado sea un 52 por 100 menor que en una hipotética situación en la cual éste no se hubiese implantado*”. Al cuantificar las posibles variaciones en las tasas de cotización estima que “*un aumento en dichas cotizaciones de un por 100 debe reducir el ahorro personal agregado entre 3,22 y un 9,03 por 100 de su valor, permaneciendo las restantes variables inalteradas*”.

Aunque por motivos sociales reconoce la necesidad de la Seguridad Social, su conclusión final es todavía más contundente al afirmar “*Así, parece confirmarse el efecto directo de sustitución de riqueza privada, que tiende a disminuir el ahorro; además, hemos evidenciado que este tipo de pensiones tiende a reducir la tasa de actividad de los ancianos, e indirectamente, a elevar dicho ahorro. El impacto neto de la existencia de este programa en España, a lo largo del periodo 1967 a 1983, parece haber estado dominado por la primera componente, con un claro resultado depresivo*”

Economistas del Banco Mundial, Holzmann, R. et al (2004) han estimado para varios países, especialmente los menos desarrollados o con economías en transición, la cuantía de la *deuda implícita* correspondiente a los seguros de pensiones públicos. Pese a que los periodos de cálculo no coinciden entre si y que algunas reforma introducidas en los últimos años seguramente ha modificado los resultados, la comparación de la cifras con las del cuadro son significativas. A un 113% del PIB ascendía en Estados Unidos, o sea, algo inferior a todos los fondos acumulados, mientras que en Canadá llegaba a un 121% del PIB, bastante superior a todos los ahorros-pensión; la del Japón significaba el 162% del PIB, casi el doble de lo ahorrado. Por su parte, la situación francesa arroja cifras muy preocupantes, porque la deuda implícita es algo más de 4 veces superior a las reservas de previsión. Finalmente, el caso español con una deuda implícita de 129% del PIB y unos ahorros totales equivalente al 22,2% del PIB es todavía más preocupante al constituir la deuda el séxtuple de los ahorros acumulados.

Esta evidencia se puede apreciar también en las cifras de la OECD relacionadas con los activos de inversión de los fondos de pensiones y seguros de vida representados en el siguiente cuadro. Aquéllos países que han logrado mayores cotas con relación a su PIB, son precisamente los mismos que tienen seguros de pensiones de reparto con un grado menor de protección y, por consiguiente, una deuda implícita. Las estadísticas y análisis de Grollier J.J. (2000) sobre la correlación entre tasas de sustitución de del seguro social de pensiones y el ahorro familiar neto confirman las conclusiones de Feldstein en 1974 y 1995 de que “*el sistema público de pensiones en el régimen financiero de reparto público reducen el ahorro agregado y, por consiguiente, la acumulación de capital y el crecimiento económico*”

Existe una diferencia fundamental, un enfoque diametralmente opuesto, entre los seguros privados y los públicos, aunque como anotamos anteriormente, los últimos utilizaron en sus inicios y en algunos países la capitalización. La tendencia actual se caracteriza por una reversión en algunos países, no sólo mediante la capitalización del seguro público de pensiones – en algún caso manteniendo su *status quo* – sino a través de su sustitución total o parcial mediante seguros de pensiones privados bajo el régimen de capitalización individual o el establecimiento de *cuentas individuales de pensión*, adyacentes o independientes.

Browne and Kim (1993), citados en la ya mencionados publicación de Li *et al.* (2007), opinan que los gastos en el sistema público de pensiones suelen ser considerados por la población como parte del bienestar y sustitutos de las coberturas otorgadas por el seguro de vida, argumentación similar a la planteada por Lewis (1989), quien opina que se trata de una especie de seguro de vida obligatorio que desplaza la necesidad de seguros privados, pero como las prestaciones de la seguridad social son financiadas mediante impuestos o cotizaciones que minoran el ingreso o renta disponible, el gastos en seguridad social reduce el ingreso disponible para la compra de seguros de vida. Esta afirmación es corroborada por Beenstock, Dickinson, and Khajuria (1986) quienes hallaron una fuerte evidencia negativa entre seguridad social y demanda por seguros de vida en los países desarrollados.

Bajo el interrogante de hasta qué punto es racional la compra de seguros de vida, Aurbach y Kotlikoff (1991), partiendo de los datos de informes internacionales concluyen que “*una significante minoría de las viudas estadounidenses se encuentra altamente infra asegurada con relación a la posible muerte del cónyuge*”, arrojando los cálculos un 30% en esta situación, porcentaje que llega casi a la mitad de los hogares cuando el análisis se centra en las futuras expectativas financieras de la pareja respecto a las prestaciones de la Seguridad Social. Sin embargo, pese a los numerosos estudios y análisis al respecto, no todos ellos llegan a idénticas conclusiones con relación a los efectos de la seguridad social pública en el ahorro en general y en el efectuado a través de los seguros y planes de pensiones, aunque como veremos en el siguiente capítulo algunas investigaciones son concluyentes en el sentido de que cuanto más generoso es un sistema de pensiones públicas, tanto menor es la tasa de ahorro nacional. Parece obvio que muchas personas consideren que las pensiones públicas constituyen un sustituto del seguro de vida, en especial de las modalidades de capital diferido, renta vitalicia o diferida.

Li *et al.* (2007) opinan que el sistema público de pensiones puede desincentivar la contratación de seguros de vida, porque al aumentar en el futuro su coste, o sea, las cotizaciones sociales ante una más desfavorable tasa de dependencia ocasionada por el envejecimiento, es poco probable que dicha situación suponga un estímulo para el ahorro-pensión. No hay que pasar por alto el hecho de que una parte de las cotizaciones sociales son sufragadas por las personas físicas de su renta disponible, aunque sean de forma forzosa. En nuestra opinión, sin embargo, si el Gobierno prosiguiese una verdadera política de transparencia y diese a conocer a la población en forma veraz, como lo hacen desde hace muchos años los organismos internacionales, sería

posible que los hogares españoles, anticipándose a este escenario, dedicasen más recursos para proveer pensiones privadas complementarias más adecuadas.

Sin embargo, los autores antes mencionados vierten otras opiniones, según las cuales la demanda por seguros de vida está relacionada con el desarrollo de la seguridad social, pero no por las prestaciones de esta última, sino por el hecho de que los elevados gastos públicos en pensiones reflejan un importante grado de bienestar social y económico y, ergo, una mayor riqueza e ingreso de los ciudadanos, aunque parece haberse detectado en los EE.UU., por ejemplo, que las prestaciones del sistema público de pensiones estimulan la demanda por seguros de vida, quizás por su poca cuantía al no ser tan generoso como el español.

#### *1.1.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros*

Sobre este particular existen, obviamente, varios puntos de vista, algunos de ellos divergentes. A nuestro entender, por ejemplo, la introducción en el año de 1987 de los planes y fondos de pensiones en España, por ejemplo, significó una importante competencia para los seguros de vida, debido a su excelente tratamiento fiscal, originándose con ello una posible desviación del ahorro. En realidad, el problema no radicó tanto en la introducción de un nuevo producto de previsión complementaria, como ha sucedido en muchos mercados, sino en la discriminación tributaria del seguro y en el ser nugatoria cualquier clase de aseguramiento de los sistemas individuales de pensiones

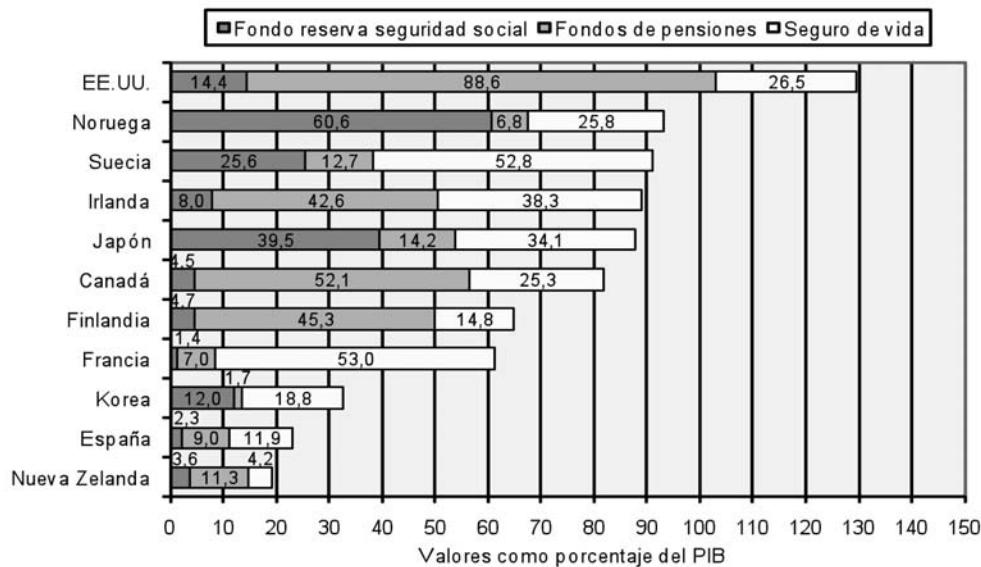
El efecto *sustitución* originado por los planes de pensiones, cuya investigación es una asignatura pendiente, parece haberse confirmado en algunos países sin la mencionada discriminación tributaria, en los cuales se ha llegado a la conclusión que la posesión de este instrumento de previsión por lo menos no aumenta la propensión a ahorrar en otros similares. Sin embargo, los estudios realizados en otros países con sistemas de pensiones ilíquidos indican, Mitchell *et al.* (2006), que dichos sistemas pueden inducir una demanda adicional por seguros de pensiones, especialmente en situaciones bursátiles con tendencia a la baja, con el fin de evitar la pérdida, en los planes de aportación definida, proveniente de las minusvalías reflejadas en los valores liquidativos calculados por lo general diariamente.

Como, en la mayoría de los casos, los países latinoamericanos estudiados han introducido sistemas privados de pensiones, ellos suelen contemplar dos instrumentos que en alguna forma significan una competencia para el seguro de vida. Se trata, en primer lugar, del denominado *retiro programado*, instrumento mediante el cual al retirarse de la vida laboral el afiliado puede elegir entre esta modalidad, cuyos riesgos biométricos son asumidos por el mismo, y una renta vitalicia emitida por una aseguradora de vida. Tal como veremos en los países correspondientes, en algunos de ellos esta forma de percibir la pensión de jubilación representa o ha representado más del 50% del total de pensiones pagadas, aunque ante el alargamiento de la duración de la vida ha engendrado cierto temor al riesgo que esta tendencia implica.

El otro instrumento de competencia para el seguro de vida proviene del ahorro voluntario previsto también en los nuevos esquemas privados de pensiones de cuño latinoamericano, siendo uno de sus orígenes, de por si encomiable, el de inducir a una mejora de la pensión, o sea, a aumentar la tasa de sustitución, tal como lo explica y analiza en su estudio Fuentes, Eduardo (2010), quien opina “que las aseguradoras de vida deberían diseñar nuevos productos que permitan la adquisición de vivienda y la protección del seguro de vida. La hipoteca inversa, combinada con una renta vitalicia diferida es apenas un botón de la labor que puede desplegar el seguro de vida en el sector inmobiliario tal como lo demuestra la experiencia de otros países”.

La competencia proveniente de la seguridad social y los sistemas privados de pensiones representan también un importante factor determinante de la demanda de seguros de vida. Pese a que la riqueza ficticia no se refleja en el siguiente cuadro, en él si se puede ver la importancia, medida en % del PIB, que ha logrado en algunos países el ahorro-previsión privado materializado en fondos de pensiones y seguros de vida, cuadro que incluye también los fondos de reserva de los seguros públicos. Aunque no todos los seguros de vida tienen como objetivo final la jubilación, aunque sí la previsión, por no existir guarismos desglosados - la OECD los engloba en una sola cifra. Pese a estas limitaciones, del gráfico siguiente no resulta difícil colegir que en muchos casos, cuando los fondos de pensiones han logrado un desarrollo importante, el seguro de vida no ha alcanzado mayores cotas de participación en esta clase de ahorro.

**Activos consolidados de pensiones y seguros de vida en países seleccionados de la OCDE, 2004 (porcentaje del PIB)**



Fuente: OECD Global Pension Statistics, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

#### 1.1.7. Estructura familiar como determinante de la demanda

Algunos investigadores se han ocupado por dilucidar la influencia de los hijos en la demanda por seguros de vida, como es el caso de Chang (2001), quien en su modelo econométrico y elaborado bajo criterios altruistas considera explícitamente en el análisis la edad y necesidades de consumo de los hijos económicamente dependientes, añadiendo nuevos elementos a la teoría del ahorro en función del ciclo vital. Llega a la conclusión el mencionado autor que los motivos altruistas frente a sus presuntos herederos, combinados con el ciclo vital del sostén de la familia constituyen estímulos importantes para la contratación de seguros de vida. La demanda por seguros de vida depende también en este modelo de la edad de los hijos y de sus necesidades de protección en función de ella, porque a medida que avanza en edad el grado de protección requerido disminuye, pero, al mismo tiempo, aumentan las donaciones inter vivos. Finalmente, como es obvio, el número de hijos constituye otro importante factor de la demanda por seguros de vida, así como los requerimientos de educación y formación de la sociedad moderna.

Carmichael, J. Y Pomerleano, M. (2002) exponen en su análisis que “otro factor que parece haber influido en la demanda de seguros es la estructura de los hogares. Las sociedades occidentales están dominadas por familias nucleares, formadas por esposo, esposa e hijos dependientes. En sociedades más agrarias y en la de muchos mercados emergentes, la estructura dominante es la de familia extensa, en la que los abuelos y a veces otros parientes viven y trabajan juntos, en la medida en que las familias extensas dan abrigo y comodidad a los mayores, reducen la necesidad de ahorro para el retiro y, por ende, la demanda”.

Estratificando a los tenedores de pólizas de seguros de vida en función de su edad, sexo y estado civil, Hong y Ríos-Rull (2004) trataron de inferir cuánto valoran los individuos el consumo de seguros de vida en diferentes fases de su vida marital. Esencialmente, ellos detectaron que los individuos se preocupan mucho por las personas que dependen de ellos; que existen importantes economías de escala en el consumo; que los hijos son costosos, pero las esposas con hijos producen un sinnúmero de bienes en el hogar y que las mujeres parecen haber adquirido ciertos hábitos creados por el matrimonio, lo cual no es el caso de los maridos. De acuerdo con sus observaciones, los autores llegan a la conclusión que el matrimonio incrementa la utilidad marginal del consumo de las mujeres cuando ellas ya no están casadas.

Beck and Webb (2003) encontraron en su investigación una alta proporción de personas jóvenes en los contratos de vida en vigor de aquéllas economías con una alta participación de los jóvenes, pero no así en los índices correspondientes la densidad y penetración del seguro de vida. El número de familiares dependientes económicamente del cabeza de familia juega también un papel importante en la demanda por seguros de vida. Ya hace varios años que muchos investigadores conceptualizan que la protección de la familia constituía una de las motivaciones más fuertes en la demanda y compra de seguros de vida en varios países, estando la demanda en función del número de dependientes o de hijos, en cuya estimación, como anotan Li et al (2007),

suelen utilizarse las tasas de dependencia económica, o sea, la relación entre la población menor de 15 años y mayor de 64 años y el rango de edad productivo y situado entre 15-54 años de edad, comentando Chang (2001) que la propia incertidumbre del sostén de la familia combinada con sentimientos altruistas representan un incentivo relevante para el ahorro previsión.

Naturalmente, también el rango de edades de los dependientes juega un papel primordial en la demanda por seguros de vida de ahorro, más aún si se toma en cuenta que en la mayoría de las sociedades modernas han sido eliminados los antiguos e injustos derechos de progenitura o mayorazgo.

#### *1.1.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de vida*

*“Los incrementos de la inflación – anotan Carmichael, J. Y Pomerleano, M. (2002) – están asociados con el aumento de la incertidumbre general dentro de la comunidad. En momentos de alta inflación y volatilidad económica, los consumidores tienden a buscar inversiones a más corto plazo, más líquidas. Puesto que los seguros de vida usualmente son percibidos como un compromiso fijo a largo plazo, normalmente la alta inflación está asociada con una reducción en la demanda de estos seguros. Este efecto se exacerba más debido a la percepción de que la inflación reduce el valor nominalmente fijo de la pólizas de vida”*

Es así como Beck and Webb (2002) detectaron que aquellos países con una mayor tasa de inflación se caracterizan por un bajo consumo de productos de seguros de vida, tesis ampliamente conocida y contrastada con la experiencia de multitud de países, generalmente en vías de desarrollo y con políticas monetarias muy laxas, experiencia que atestigua también las más recientes investigaciones de Li et al. (2007), quienes señalan que la tasa de inflación ha resultado ser muy negativa para la demanda de pólizas de vida. La anticipación por parte de los sujetos económicos de la inflación esperada suele ejercer un influjo depresivo en los valores de los activos financieros y reduce, por consiguiente, el grado de atracción del seguro de vida.

Al erosionar la confianza en la moneda y sus funciones, entre las cuales sobresale la de ser instrumento de acumulación, la inflación impide el desarrollo del seguro de vida y mina por completo la demanda de productos de ahorro a largo plazo, porque la población suele llegar a tal grado de desconfianza que anticipa también en el futuro las tendencias inflacionistas y se decanta por productos más protegidos contra la inflación, como suele ser la inversión inmobiliaria. Aquí radica, probablemente, una de las explicaciones, aunada a los importantes incentivos fiscales, de la gran preferencia del sector familiar español por esta clase de inversiones.

Aún con la existencia de productos de seguros de vida diseñados especialmente para mitigar los efectos de la depreciación de la moneda, las investigaciones empíricas llevadas a cabo en países con un prolongado periodo inflacionista, como es el caso de Brasil – anotan los autores – se registra también una demanda muy exigua por dichos seguros y, el peor efecto para la economía nacional, la fuga de ahorro y capitales al

exterior o lo compra de seguros de vida denominados en monedas más fuertes, fenómeno que suelen combatir los gobiernos tratando de evitar sus síntomas, en lugar de curar el mal en sus orígenes.

Ya en 1973, la prestigiosa revista económica estadounidense, FORTUNE, explicaba a sus lectores cómo la inflación erosionaba el valor del seguro de vida convirtiéndole en un producto muy poco atractivo, efecto que ha sido analizado en las investigaciones empíricas llevadas a cabo en diferentes países, como es el caso de Brasil, cuyo estudio realizado en 1981, Li et al. (2007), demostró que en épocas inflacionistas, aún con productos de vida con cláusulas de reajuste en función de la inflación, esta clase de ahorro personal e institucional registraba un deterioro importante en la demanda.

Ma, Yu-Luen y Pope, Nat (2008) opinan que “*altas tasas reales de interés no persuaden a los hogares para adquirir más seguros, pero pueden estimular la reducción de las comparas de seguros a causa de una mayor rentabilidad esperada o por una mayor preferencia por el consumo inmediato en lugar de una diferido*”.

#### 1.1.9. Régimen tributario del seguro de Vida

“*Es evidente la necesidad de desarrollar un adecuado tratamiento del ahorro; una de sus manifestaciones más críticas es, sin duda, el tratamiento fiscal del ahorro*”, opina en su trabajo Melgarejo, J. (2006), agregando que no hay criterios absolutos aplicables a la imposición del seguro de vida como instrumento de ahorro, ya que intervienen distintas consideraciones y que los motivos que han llevado a aplicar un régimen fiscal favorable al seguro de vida como manifestación concreta del ahorro se han basado históricamente en la valiosa función económica y social del seguro de vida:

- Fuente de financiación de los sectores público y privado.
- Coadyuva a evitar tensiones entre los distintos pilares del Estado del Bienestar -Welfare State.
- Puede favorecer el empleo, al obtenerse mejores y estables relaciones entre empleadores y trabajadores, extendiendo ciertas prestaciones a un amplio abanico de personas.
- El seguro de vida puede favorecer los intereses de los particulares y familias, proporcionándoles protección contra las consecuencias financieras adversas del fallecimiento prematuro.
- Reducir el riesgo de crédito o insolvencia; el dinero de un seguro de vida se puede utilizar para reembolsar un préstamo hipotecario de una vivienda en caso de fallecimiento del sostén familiar.
- El seguro de vida se basa esencialmente en el principio mutual, el cual se juzga socialmente beneficioso en la mayoría de los países.

- El fomento del ahorro personal mediante el seguro de vida puede constituir un complemento útil a la política anti-inflacionaria del Gobierno, ya que un aumento de la tasa de ahorro supone paralelamente una disminución de la tasa de gasto. Esto a su vez comprime la demanda global y, por consiguiente, alivia en parte las presiones inflacionistas.
- Como evidencia práctica se señala que a las compañías de seguros de vida se les ha obligado en ocasiones, bajo una justificación social y de oportunidad, a invertir en deuda soberana y otros activos de bajo rendimiento y no sólo por razones prudenciales. En consecuencia, la concesión de privilegios al seguro de vida puede compensar el impuesto «oculto» que encierran los valores emitidos por el Estado.

Por todas estas razones, la fiscalidad aplicada a los contratos de seguros de vida, especialmente a los de ahorro, influye decididamente en la demanda por estos productos. Con frecuencia se escucha en círculos de la administración y políticos que las aseguradoras de vida no deberían reivindicar un tratamiento tributario estimulante para fomentar al seguro de vida y deberían basar sus estrategias de marketing en otros aspectos y la bondad de sus productos, olvidando estos mismos círculos dicho argumento cuando les concedían estímulos muy importantes a otros instrumentos de previsión, precisamente para fomentar su difusión, porque cabalmente esta es la razón de ser y justificación de cualquier incentivo fiscal, tal como su nombre lo indica.

Investigaciones empíricas señalan en varios países que la demanda por seguros de vida es muy sensible al tratamiento fiscal de las primas y prestaciones, tal como lo demuestra en la práctica el caso español desde la reforma de 2006. Semejante percusión se han observado en otros mercados de seguros de vida, verbigracia en Alemania, a raíz de la favorable reforma tributaria de finales de los años 80, Walliser y Winter (1998), la cual significó aumentos entre el 10 y el 15% en la recaudación de primas de vida durante los años 1989-1996.

Estos autores razonan en base a sus investigaciones que mientras en los seguros de riesgo, incluyendo el de vida entera, la incertidumbre es un acicate para su contratación, en los de ahorro ello no es suficiente. En efecto, como ya comentamos, la población no es consciente en la medida en que debería serlo de que el riesgo de extra longevidad representa un serio peligro para su futura estabilidad financiera, precisamente en aquéllos años de vida en los cuales se encuentra normalmente ante una disminuida capacidad física o intelectual para trabajar y, adicionalmente, ante la renuente actitud empresarial de aceptar la incorporación de personas mayores en su nómina.

Jappelli y Pistaferri (2001) estudian la experiencia italiana y estiman que la tributación, en general, tiene un gran impacto en la selección y asignación de las inversiones en la cartera de los hogares. Con relación al seguro de vida analizaron los efectos provenientes de la eliminación de los incentivos fiscales para los perceptores con altas tasas marginales de impuestos y la introducción de incentivos fiscales especiales para aquéllos con rentas gravables bajas. El análisis efectuado para el periodo 1989-1998 arroja como resultado que la reforma tributaria realizada afectó ni en las decisiones

de invertir en seguros de vida ni en su cuantía, situación que achacan a la falta de información y de interés por comprometerse a ahorrar a largo plazo.

#### 1.1.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera

Carmichael, J. Y Pomerleano, M. (2002) opinan que “*la estabilidad política puede influir en la demanda de seguros. Puesto que los seguros de vida implican horizontes de largo plazo, la estabilidad política y económica conduce a una industria aseguradora fuerte*”. Según los mismos autores “*Los gobiernos también determinan el ambiente competitivo en el que opera la industria. Posiblemente el aspecto competitivo importante por excelencia que enfrentan los gobiernos en el área de seguros sea si permitir o no la competencia extranjera en el mercado doméstico*”.

Pero, con relación a la posibilidad de permitir las competencia extrajera en los mercados nacionales de seguros de vida las opiniones son muy divergentes, mientras hay quienes se encuentran abiertamente a favor de ella argumentando que se trata de un elemento positivo para aumentar la eficiencia del mercado y, con ella, productos más económicos e innovadores para el consumidor, habida cuenta de que la institución y gran desarrollo del seguro de vida tuvo sus orígenes en los países hoy día altamente industrializados, los detractores de la competencia foranea piensan que ella es perjudicial para la industria nacional del seguro, la cual no se encuentra siempre en capacidad de competir con las multinacionales con mayores recursos financieros y experiencia en los mercados.

A las diferentes apreciaciones sobre el aporte de los aseguradores extranjeros se debe, según comentan Ma, Yu-Luen y Pope, Nat (2008), que el grado control de los mercados nacionales de seguros de vida por parte de las aseguradoras internacionales varía de país a país, mencionado que en 2001 “*el porcentaje de participación en las primas emitidas de las aseguradoras de vida internacionales fluctúa entre un 0 y un 85,2%*”, recalando que en la “*última década la industria global del seguro de vida ha experimentado un proceso muy significativo de desregulación y liberalización*”. Las cambios incluyen reformas en el ámbito de los mercados nacionales que han promovido tanto el incremento de la internacionalización de sus mercados de seguros – liberalización – como el aumento de la competencia por parte de otros proveedores de servicios financieros – desregulación. Igualmente, el estudio revela que la concentración en el mercado constituye un importante factor para determinar la participación de las aseguradoras internacionales en el mercado nacional, porque ellas desdeñan aquéllos mercados altamente concentrado y bajo grado de liberalización.

Dicho estudio llega, asimismo, a la conclusión de que existe una correlación positiva entre la participación de aseguradoras internacionales y el aumento del grado de penetración y densidad del seguro. Los resultados empíricos demuestran que la presencia de aseguradoras internacionales le puede dar más relieve a la importancia del seguro e incrementar la demanda por sus productos, aspecto detectado también por Li, Donghui, (2007), quien arguye que altos niveles de participación extranjera en mercados domésticos pueden aumentar el atractivo de dicho mercado para otros aseguradores extranjeros.

## 2. FACTORES DETERMINANTES DE LA OFERTA DE SEGUROS DE VIDA

*“Históricamente, - apuntan - Yu-Luen y Pope, Nat (2008), las aseguradoras de vida han confiado más en la venta de productos de seguros de vida, tales como, verbigracia, vida entera, seguros temporales, mixtos, etc. como fuente principal de sus ingresos. No obstante, el mercado global de seguros de vida está experimentando un marcado cambio en la estructura de la demanda por sus productos”, anotando que “Los años recientes han visto en muchas regiones del mundo un presuroso aumento de la demanda por productos tipo renta vitalicia. Este aumento ha sido tan significante que las primas emitidas por concepto de rentas vitalicias han desplazado a las de los productos tradicionales de vida como principal fuente de ingresos”. Dicho cambio de tendencia se ha producido con mayor intensidad en los países desarrollados, siendo su principal causa la del envejecimiento demográfico.*

Dada nuestra intención de dedicar, por consiguiente, un amplio espacio al tema de las rentas vitalicias y en menor grado al seguro de dependencia, instrumentos que son, a nuestro juicio, los más relevantes para aminorar individual y colectivamente las repercusiones del envejecimiento demográfico, a continuación sólo nos referiremos muy breve y tangencialmente a algunos aspectos que determinan la oferta de seguros de vida.

Tres tipos fundamentales de entidades de seguros de vida suelen operar en los diferentes mercados nacionales, a saber, las sociedades anónimas, las mutualidades de seguros o de previsión social y las aseguradoras de índole pública. Salvo pocas excepciones, en los países en donde se encuentra más desarrollado el seguro de vida suelen predominar su forma de explotación a través de la sociedad anónima y aunque en algunas naciones, verbigracia los estados Unidos y Reino Unido, las mutualidades jugaron un papel muy importante, las tendencias de los últimos decenios se encaminan hacia un fuerte proceso de *desmutualización* como ha ocurrido también recientemente en España.

De las más de 300 empresas de seguros existentes en España, apenas 76 de ellas operaban exclusivamente en el ramo de vida y 66 eran de carácter mixto. El total de empleados en todos los ramos superaba las 50 mil personas, revistiendo en los últimos años gran relevancia la irrupción de *bancaseguros* como canal predominante en la distribución de seguros de vida como veremos a continuación.

Como hemos descrito en anterior *Capítulo*, las compañías de seguros de vida cubren tres riesgos claramente diferenciados, a saber, el de muerte, su inverso, el de supervivencia y el de dependencia, ramo de reciente implantación ante el creciente riesgo que trae consigo el envejecimiento demográfico. Pero muchos de los productos ofrecidos son una combinación de estos riesgos y suelen incluir un cuarto riesgo, el de invalidez y sus diferentes variantes. *Last but not least*, las aseguradoras de vida juegan un papel insustituible tanto en el aseguramiento de planes de pensiones, como en la gestión de planes y fondos de pensiones.

Para Li *et al* (2007) existe una clara evidencia de que las características del mercado de seguros de vida influyen y propician en la demanda por estos productos, en igual

forma que juega un papel preponderante el desarrollo financiero y un alto grado de competencia en el sector de seguros. No cabe la menor duda de que la liberalización del mercado de seguros europeo y el fenómeno de globalización contribuyen eficazmente a aumentar la deseada competencia, como es el caso también de la irrupción de las amplias redes configuradas por los bancos comerciales y cajas de ahorros con más de 50.000 puntos de venta, verbigracia, en España. Pero es obvio que la distribución multicanal ha sido fundamental para incrementar la densidad y penetración del seguro de vida en muchos países.

Aunque existe una multitud de otros factores que configuran la oferta de seguros y contribuyen, aunque a veces negativamente, en la demanda por seguros de vida, en aras de la brevedad nos ocuparemos a continuación del seguro por excelencia para paliar buena parte de las consecuencias derivadas del envejecimiento, así como de su problemática actual.

### **3. LA PROBLEMÁTICA DEL MERCADO DE RENTAS VITALICIAS**

#### **3.1. Principios básicos de las rentas o anualidades vitalicia**

Habida cuenta de la definición de la Real Academia de la Lengua sobre el término *anualidad* y de la idéntica expresión empleada en las matemáticas financieras, para facilitar esta exposición hemos decidido introducir el término de *anualidad* para denotar el pago de una renta periódica asegurada y el de *anualidad vitalicia* para aquéllas que se sufragan durante toda la vida del asegurado. Adicionalmente, aunque se trata de un neologismo, emplearemos el verbo *anualizar* para la operación de seguros consiste en convertir un capital en una anualidad vitalicia o temporal.

Findlater (2001) se ocupa en su artículo sobre las anualidades e indica que su principio básico descansa en el hecho de que '*los fallecidos subsidian a los sobrevivientes*', transfiriéndoles sus recursos acumulados o reservas, radicando la función de la aseguradora de vida en mediar en esta transferencia de capital. Su segunda característica, prosigue, radica en que las prestaciones son realizadas en forma de un ingreso o renta periódica para el perceptor y no en una suma o desembolso único, teniendo las siguientes ventajas para el receptor de la anualidad vitalicia:

- Reducción o eliminación de sobrevivir a los activos financieros constituidos, es decir, a su agotamiento o *desacumulación* total antes de fallecer.
- Garantía vitalicia de un ingreso independiente de la incertidumbre sobre el momento del fallecimiento, sin necesidad de reducirlo ante el agotamiento del capital.
- Sin la renta vitalicia, las personas deben planificar exactamente la gestión financiera de sus activos y asumir hipótesis difíciles de acertar sobre su esperanza de vida.

En el cuadro siguiente, Findlater (2001) nos ofrece ejemplos numéricos sobre los posibles riesgos y repercusiones financieras que implica la desviación en los cálculos a partir de los 80 años de edad, entre las hipótesis de cálculo de un *autorentista vitalicio* que ha decidido asumir él mismo con sus ahorros acumulados el riesgo de longevidad y la probabilidad de que ello ocurra.

### Repercusiones de las desviaciones actuariales para un autorentista vitalicio

Edad	80,0	85,0	90,0	95,0	100,0
Probabilidad de alcanzar la edad hipotética	68,2	48,4	27,3	11,0	2,8
Años con ingresos reducidos	-	1	6	11	16
Reducción en los ingresos	-	1,6	7,6	11,4	14,0

Fuente: Findlater (2001)

Stewart (2007), a su vez, nos presenta un exhaustivo y comprensivo análisis sobre la problemática de la renta vitalicia, tanto bajo el enfoque de la oferta, como de la demanda y de su regulación legal y tributaria, motivo por el cual en los siguientes párrafos nos apoyaremos en gran medida en su publicación.

### 3.2 Factores relacionados con la demanda de rentas vitalicias

Al referirse a la demanda de anualidades vitalicias, el mencionado autor considera que una de los principales obstáculos subyace en la gran complejidad del producto para los presuntos consumidores, complejidad que se traduce en la dificultad para comprenderlo. Pese a los claros resultados y recomendaciones surgidas de la investigación académica sobre las ventajas derivadas de asegurar vitaliciamente un ingreso, las encuestas demoscópicas revelan en los distintos países la impopularidad del producto, pese a las diversas variantes ofrecidas por el sector asegurador y algunas combinaciones financieras.

El grado de atracción de la anualidad o renta vitalicia puede sufrir un deterioro ante el riesgo de la inflación que erosiona el poder adquisitivo del ingreso fijo percibido o renta recibida regularmente, por su liquidez, costes administrativos para el asegurado y una falta de transparencia en el mercado sobre la forma de determinar o fijar su precio y un mal servicio de asesoría o atención al cliente.

Quizás uno de los principales obstáculos para su comercialización radica en los aspectos relacionados con el precio, o sea, la prima, generalmente única en el caso de rentas vitalicias inmediatas. Difícilmente comprensible resulta especialmente entender los cálculos sobre la rentabilidad ofrecida por las rentas vitalicias y su comparación con

productos financieros tradicionales, porque como anota Stewart (2007), “*los proveedores de anualidades vitalicias arguyen que la gente no entiende el concepto de ‘comunidad de riesgo’ o “pool de riesgo compartido” que le permite a una aseguradora de vida garantizar a todos los tomadores de la póliza un pago vitalicio*”, en vista de que los asegurados piensan que si mueren antes sus primas se convierten automáticamente en un beneficio para la compañía de seguros y no comprenden que el continuo y secular aumento de la esperanza de vida trae consigo un verdadero riesgo para la aseguradora, originado por las desviaciones actuariales no siempre compensables con las primas percibidas ni con una eventual sobre rentabilidad en la inversiones, porque además de aumentar gradualmente la esperanza general de vida, los perceptores de rentas vitalicias suelen vivir más años que aquéllos no asegurados en esta modalidad.

Este silencioso, creciente y subrepticio riesgo no deja de tener los rasgos de *un latente riesgo catastrófico* para los sistemas públicos y privados de pensiones. Ante tal situación, ya lo anotamos en consideraciones anteriores, en los dos sectores que otorgan pensiones vitalicias se registra a partir de finales de los 80 del siglo pasado una fuerte tendencia a desplazarlo hacia el partícipe, asegurado o afiliado. Es obvio que la solución no radica en evadir este riesgo o trasladarlo generalmente a los más débiles, sino en asumirlo, función que en el fondo compete a las aseguradoras de vida.

Respecto a las rentas vitalicias en sí, Scott *et al.* (2007) opinan que para hacerlas más atractivas bajo el punto de vista comercial y ante la opinión adversa de los posibles asegurados a contratar pólizas de larga duración, un diferimiento de los pagos puede resultar más atractivo. Scott *et al.* (2007) indican que otros estudios diferentes al suyo han identificado varios motivos – preferencias de liquidez, consideraciones sobre la futura herencia a familiares, restricciones de liquidez – por los cuales los retirados del mundo laboral se muestran reacios a *anualizar* o convertir en renta vitalicia una parte o la totalidad de su patrimonio. Agregan que la fijación de un *precio actuarialmente injusto* respecto a la mortalidad individual tiene un impacto importante en el mercado de rentas vitalicias.

La fijación de un *precio actuarialmente insuficiente* por parte del sistema público torna en inadecuadas y no veraces las comparaciones que suelen realizarse respecto a las tasas internas de retorno o la rentabilidad entre cotizaciones/pensiones en el seguro público de pensiones frente al privado. La razón se deduce de la siguiente explicación. En efecto, mientras que en el seguro privado el aumento de la esperanza de vida o probabilidad de supervivencia está considerado *a priori* y en ocasiones por mandato legal en las tablas de mortalidad y, por ende, en las primas de seguros –aunque no las mencionadas desviaciones actuariales – en el seguro público las tasas de cotización no se corresponden con su verdadero precio, porque el *producto pensión* en términos económicos se vende a precios por debajo de su coste de producción al no tomar en cuenta el futuro aumento de la longevidad. En el fondo, ello constituye, como lo hemos afirmado reiterativamente, una especie de *dumping* frente a los seguros privados de rentas vitalicias. Especialmente cuando el sistema público compite con el privado.

Sin embargo, utilizando la metodología anglosajona del *Money's Worth Ratio MWR* – *Ratio del Valor Monetario* – o sea, la relación resultante de comparar los flujos de renta o pensión vitalicia con su precio de adquisición, García, Herce y Jimeno (2005) calcularon dicho valor para algunas de las rentas o pensiones vitalicias ofrecidas en el mercado español, cuantificando por primera vez, según nuestra información, tales magnitudes. El trabajo contribuye a dilucidar los beneficios intrínsecos de la pensión vitalicia que asume vitaliciamente los riesgos financieros de la conservación del capital, un interés garantizado, así como los de la mortalidad y sobrevivencia.

Pese a ser una aproximación, como reconocen los autores, los resultados numéricos obtenidos con la muestra de 10 entidades aseguradoras analizadas no difieren sustancialmente, aunque son inferiores a aquéllos estimados por otros autores para el Reino Unido, Australia, Canadá, Estados Unidos, India, Singapur, Israel y Chile, lo que lleva a que sus autores se pregunten sobre las causas de la poca demanda de este producto en España.

La dificultad de los eventuales asegurados para comprender la esencia de las anualidades vitalicias y sus diversas modalidades obedece muchas veces a un total desconocimiento de sus bondades. Así, por ejemplo, algunas clases de anualidades vitalicias ofrecen protección frente a la inflación, otras contemplan el pago de los llamados *periodos ciertos garantizados*, o sea, independientemente de si el asegurado fallece o sobrevive, la aseguradora pagará durante el periodo garantizado – de 10 a 15 años o más – el valor mensual o comutado de la pensión pactada, ya sea al propio asegurado o a sus beneficiarios. Por su parte, las rentas vitalicias diferidas ofrecen cierta flexibilidad para la decisión del momento de su compra y, para no alargarnos, las rentas vitalicias *unit-linked* permiten participar en inversiones más azarosas, pero con una mayor rentabilidad.

Fernández Palacios (2008) se refiere con similares argumentaciones al caso español y afirma con razón que “*El desarrollo de las rentas vitalicias se ve limitado, también, por la escasa predisposición de los rentistas a asumir el riesgo de pérdida de su ahorro acumulado en caso de muerte prematura, en detrimento de sus beneficiarios. De hecho, el desarrollo alcanzado hasta la fecha por las rentas vitalicias obedece esencialmente a los compromisos por pensiones asumidos en el seno de las empresas. En este ámbito, su concepción como salario diferido amortigua la percepción del efecto «fondo perdido».*”, añadiendo que para evitar este rechazo las entidades aseguradoras se ven abocadas a reducir el riesgo individual del rentista en el diseño de sus productos, como es el caso de las modalidades rentas temporales, rentas con contraseguro, rentas con periodo cierto, rentas reversibles. Modalidades en las que las coberturas para el caso de fallecimiento disminuyen la cuantía de las anualidades.

### **3.3. Factores relacionados con la oferta de rentas vitalicias**

Resulta obvio, ante la actitud reacia de la ciudadanía para adquirir los productos de renta vitalicia, que las aseguradoras de vida a nivel mundial hayan sofisticado sus productos con el fin de tornarlos más atractivos y flexibles y contrarrestar en esta forma las

objeciones de los eventuales rentistas. A título de ejemplo, Fernández Palacios (2008) resume en cuatro productos algunas de modalidades ofrecidas hoy en el mercado español, a saber:

- Renta vitalicia con recuperación del 100% del capital constitutivo - prima única - en el momento del fallecimiento, cualquiera que sea la fecha en que el mismo se produzca.
- Renta vitalicia con un periodo cierto de 10 años, durante el cual si se produjera el fallecimiento del rentista la renta pasaría a ser percibida por sus beneficiarios hasta la finalización de dicho periodo.
- Renta vitalicia con un periodo cierto de 5 años, con análogas consecuencias a la anterior.
- Renta vitalicia con devolución a los beneficiarios de la diferencia entre la prima pagada y las rentas percibidas hasta la fecha de fallecimiento del rentista.

El mismo autor comenta que se trata de las modalidades más divulgadas y desarrolladas, verbigracia, en el mercado español, y que suelen estar en primer lugar en las preferencias de *“los partícipes de planes de pensiones cuando acceden a la condición de beneficiarios”*, aunque *“la retirada del derecho consolidado a la jubilación de una sola vez, es decir, en forma de capital, es la opción mayoritariamente elegida - 90,1% en 2006 en planes individuales”*.

### Algunos atributos de las rentas vitalicias

	Renta tradicional	Con participación	Unit linked
Certidumbre del ingreso	✓✓	✓✗	✓✗
Flexibilidad de la renta	✗✗	✓✗	✓✗
Flexibilidad de la inversión	✗✗	✓✗	✓✓
Transparencia	✗✗	✗✗	✗✗

✓✓ - Alto    ✓✗ - Hasta cierto punto    ✗✗ - No previsto

Fuente: Findlater (2001)

El anterior diagrama visualiza los principales atributos de los seguros de renta vitalicia, algunos de los cuales son de marcado acento financiero. La renta vitalicia *unit-linked*, símil del seguro de vida de semejantes características y denominada en algunos de sus diseños *renta vitalicia variable* representa - como lo fue también en los años 20 del siglo pasado el *Contrato Colectivo de Administración de Depósitos para la Adquisición de Rentas Vitalicias - Group Deposit Administration Annuity Contract* – una respuesta de la aseguradoras de vida ante la competencia de otras instituciones del sector financiero.

Las típicas garantías asumidas por la *renta vitalicia variable* las resume en los siguientes párrafos Wilkins (2007), quien considera que este producto pese a su complejidad y variedad de garantías elegibles se puede modelar mejor a las necesidades de los asegurados y que pueden implicar ciertos riesgos operativos para sus oferentes:

- Garantía de una prestación mínima por fallecimiento. Su cuantía puede consistir en la devolución de las primas pagadas, o sea, con contraseguro, las primas satisfechas capitalizadas a una tasa diferente de interés fijo o cualquier otra combinación de valores asegurados.
- Garantía de una renta mínima en el momento de la anualización vitalicia del capital
- Garantía de una prestación mínima acumulada, o sea, de una suma única pagadera en una fecha determinada.
- Garantía de una detacción o retiro mínimo durante el periodo de tiempo pactado, el cual puede ser temporal o vitalicio.

En una reciente investigación, Mitchell *et al.* (2006) se ocupan de la llamada *self-annuitization - autoanualización vitalicia*, figura puramente financiera y mediante la cual la persona se convierte en su propio asegurador de la '*renta vitalicia*' que se ha asignado de acuerdo con cálculos más o menos fiables y el patrimonio que dedique el afecto. Una figura parecida es la establecida en Chile y los países que adoptaron su modelo de privatización de la Seguridad Social. Se trata de los llamados *retiros programados*, aunque para evitar el agotamiento prematuro de los fondos de pensiones constituidos y para que el Estado no se vea abocado a sufragar la pensión mínima garantizada legalmente, las normas legales establecen ciertas limitaciones a la cuantía regular de dichos retiros, generalmente en función de los años de vida esperados. En comparación con la *anualización vitalicia* a través de una aseguradora de vida, esta figura financiera tienen la ventaja de poseer una gran liquidez, pero naturalmente el riesgo biométrico de las desviaciones de la longevidad corren a cargo de auto rentista, así como los riesgos de inversión. Es obvio que tratándose de una sola persona, las desviaciones pueden llegar a ser incommensurables.

En su trabajo dedicado a la innovación financiera ante el envejecimiento, Mitchell *et al.* (2006) examinan la influencia del envejecimiento en el mercado financiero y analizan la forma como este puede ofrecer productos innovativos para paliar sus efectos, incluyendo las operaciones de seguros de vida, entre las cuales mencionan las diferentes formas de rentas vitalicias, las distintas modalidades de los seguros de dependencia, la titulización del riesgo de longevidad, la hipoteca inversa, los activos protegidos contra la inflación, las operaciones de reaseguro, los derivados sobre seguros, los contratos de derivados sobre el riesgo de mortalidad y longevidad, etc.

### 3.4. Aspectos limitantes de la oferta de rentas vitalicias

#### *Mejora de la información estadística*

Para poder calcular en forma más fiable y apropiada el coste de una renta vitalicia, cualesquiera que sea su variante, es indispensable desde luego que los actuarios cuenten con tablas de mortalidad modernas y bases de datos suficientes, trabajo que requiere tiempo y dedicación. Resulta también imprescindible el desarrollo de modelos estocásticos más sofisticados para la modelización de la mortalidad y que incluyan suficientes variables sobre su futura evolución.

Mitchell *et al.* (2006) proponen, asimismo, la utilización de diferentes tablas de mortalidad generacionales para distintos segmentos de la población, debiéndose permitirles a las aseguradoras de rentas vitalicias una selección y clasificación de los riesgos más acorde con la realidad y la fijación de primas diferenciadas acordes con ellos y tendentes a reducir el fenómeno de la denominada *antiselección*.

#### *Asset Liability Matching*

Para lograr una mayor congruencia de riesgos y de plazos, siguiere la emisión de bonos a largo plazo para cubrir las inversiones de las reservas matemáticas de las rentas vitalicias emitidas. Dentro de una amplia paleta de bonos alargo plazo deben incluirse tanto los ligados a índices de longevidad como a la inflación y los derivados.

En la misma forma que para la dispersión y aseguramiento de los grandes riesgos el sector asegurador ha establecido la figura del *pool*, algo similar debería ocurrir en lo que la cobertura del riesgo de longevidad atañe, porque como ya anotamos el hecho de ser silente y secular no lo despoja, en sus repercusiones, de constituir una especie de *catástrofe demográfica*. Ya existen instrumentos para compensar este riesgo. Se trata de los en inglés denominados *longevity-indexed bonds* – *LIBs*, o sea, de bonos indexados con la evolución de la longevidad, “*los cuales ofrecen cupones vinculados con la experiencia de mortalidad de una cohorte*” y cuyos valores son decrecientes, pero no contemplan el pago de suma alguna al final o vencimiento. Por ejemplo, para una cohorte de hombres de 65 años de edad, el cupón pagable 10 años después de su emisión, o sea, a los 75 años depende de la proporción entre aquellos de 65 años que sobrevivieron la edad de 75 años.

Los mencionados autores consideran que si no hay una demanda suficiente de dichos valores, los gobiernos deberían estimular la creación de un mercado y señalan, adicionalmente, que el “*problema fundamental radica en que aunque existen varias partes – fondos de pensiones, compañías de seguros y gobiernos – que desean cubrir este riesgo, son pocos los adquirientes ‘naturales’ de los bonos de longevidad,....de tal manera que existe un importante margen para ‘swaps y opciones de longevidad’ dentro de las aseguradoras de vida...*” como podrían ser las realizadas entre una especializada en seguros de pensiones y otra en seguro en caso de muerte. Blake, David

*et al* (2010) opinan, a nuestro juicio acertadamente que “*Los bonos de longevidad emitidos por los gobiernos permitirían compartir eficiente y justamente el riesgo de longevidad entre las generaciones*”, añadiendo que ellos revisten una serie de ventajas o beneficios sociales, porque conducen a un mercado más seguro del ahorro-pensión, tanto para los sistemas de aportación como aquéllos de prestación definida. Resumen en los siguientes apartados tales beneficios:

*Para el Gobierno:*

- Se beneficia de lograr un mercado más seguro de los planes de aportación o contribución definida y el de rentas vitalicias, obteniendo mayores ingresos fiscales
- Obtiene acceso a nuevas fuentes de recursos financieros a largo plazo, disminuyendo los costos de emisión al contar con una base más amplia de inversores
- Está en capacidad de emitir bonos con pagos diferidos, lo cual es beneficioso para su programa financiero y para incrementar el respectivo *cash flow*
- Percibe ingresos correspondientes a las primas del riesgo de longevidad y reduce el coste esperado de la emisión de deuda pública a largo plazo.

*Para los planes de contribución definida:*

- Tienen la oportunidad de reducir el riesgo de longevidad o de compensar la exposición al mismo previamente a un *buy out*.
- Para las aseguradoras:
- Pueden crear una estructura del riesgo de longevidad orientada hacia el mercado y determinar así sus necesidades de capital
- Los bonos de longevidad pueden ayudar a las compañías de seguros a desempeñar un papel adicional para proveer con seguros de longevidad los planes de pensiones y las personas naturales, traspasando una proporción del riesgo al mercado de capitales, lo cual reducirá su concentración de riesgos de longevidad dispensándolos en los mercados financieros

*Para el Mercado de capitales:*

- Contribuyen a ampliar la participación del mercado mediante el establecimiento de índices fiables de longevidad y facilitan la formación de los respectivos precios. Puede contribuir a crear una estructura adecuada del riesgo de longevidad mediante derivados

*Para los inversores o inversionistas:*

- Les facilita el acceso a un nuevo activo financiero con rendimientos no correlacionados con los de los otros activos, tales como bonos, acciones, inmuebles.

*Para las autoridades reguladoras:*

- Una estructura de los riesgos de longevidad ayuda a las autoridades reguladoras y supervisoras de seguros a valorar adecuadamente los requerimientos de capital de las aseguradoras, contribuyendo a una regulación más sólida. En forma similar a los concerniente con los reguladores de los planes de pensiones.
- Los bonos de longevidad facilitan un traslado ordenado al mercado de capitales del riesgo de longevidad en los planes de prestación definida, reduciendo los temores de los promotores de tales planes.

*Para los miembros de un plan de pensiones:*

- Los planes de prestación definida se tornan más seguros.
- Los participes de los planes de aportación o contribución definida obtienen mejores condiciones al adquirir en su momento productos de renta vitalicia, aumentando con ello sus ingresos como jubilados.

Una de los emisores líderes en la titulización de riesgos catastróficos, la Swiss Re (2006) comenta al respecto “*..Los aseguradores de vida y los fondos de pensiones se enfrentan cada vez más al riesgo de longevidad.... La titulización permitiría una cierta mitigación del riesgo de longevidad, si bien es cierto que hasta el momento no se ha emitido ningún bono de longevidad a causa de la dificultad para hacer coincidir a vendedores y compradores*”, estimando que las reservas técnicas de los aseguradores de vida para los pagos de pensiones privadas se ubicaban, en 2004, por encima de los USA 600.000 millones y los activos de los fondos de pensiones en la OCDE.

Al margen del diseño y desarrollo de nuevos productos, no cabe duda alguna de que la actual situación del mercado de rentas vitalicias está sujeta a importantes limitaciones que fueron analizadas por Stewart. (2007) en su muy reciente publicación. Ella compila los principales aspectos limitantes de la oferta y que resumimos así:

*El precio de la renta vitalicia.*

O sea, la prima a pagar por el asegurado. La actitud renuente de muchas aseguradoras a asumir este riesgo ante la incertidumbre sobre la futura evolución de la esperanza de vida trae consigo que en muchas ocasiones su precio sea disuasivo y prohibitivo. Esta limitación obedece, en gran parte, a la carencia de datos demográficos suficientes a nivel nacional para construir tablas más modernas de mortalidad de rentistas, teniendo que recurrir las aseguradoras a la experiencia de mortalidad, no siempre coincidentes, de otros países.

Tal cual es la situación en algunos países, en donde, pese a varios intentos, no ha sido posible elaborar una tabla general de mortalidad de la experiencia de las de las aseguradoras de vida y muchísimo menos una que recoja la mortalidad de los rentistas tanto a nivel de contratos individuales de renta vitalicia, como de las pólizas de grupo,

habida cuenta que la llamada selección adversa suele ser superior en los primeros. A ello se añade el hecho de que en algunos países la legislación prohíbe taxativamente diferenciar, en los seguros de vida y renta vitalicia, entre el sexo masculino y el femenino, pese a que desde hace muchos años es ampliamente conocido que la esperanza de vida femenina sobrepasa de 5-7 años la masculina y que las llamadas *tablas de mortalidad unisex* no ofrecen una solución actuarialemente satisfactoria.

#### *Márgenes reducidos*

Opina la autora que dada la circunstancia de que los márgenes que ofrece las operaciones de renta vitalicia son muy bajos en comparación con otros productos financieros y de seguros, cualquier apreciación errónea sobre las hipótesis actuariales pueden significar importantes desviaciones en los resultados técnicos para las aseguradoras de rentas vitalicias, como ha sucedido en el reino Unido.

Aunque en sentido estricto la teoría del seguro de vida puede ofrecer una compensación entre el riesgo de muerte y el de supervivencia, para ello se requiere una cartera lo suficientemente equilibrada con el fin de lograr tal cobertura del riesgo. Algo similar acontece en las operaciones de reaseguro sobre rentas vitalicias.

#### *Assets-Liabilities Matching*

Otra importante restricción en la oferta de rentas vitalicias estriba en las normas que sobre congruencia de activos y pasivos establecen las diferentes normas legales en los diferentes países, porque una aseguradora que vende rentas vitalicias “está expuesta a una variedad de riesgos, incluyendo los de crédito, liquidez y longevidad” y especialmente en lo que concierne a los dos últimos se requieren activos que los cubran durante un largo horizonte de tiempo y el mercado de capitales no suele ofrecer tal clase de activos acordes con los plazos y rentabilidad comprometida.

Ante tal situación de carencia de activos apropiados, recientemente unos pocos gobiernos han emitido bonos hasta 50 años de duración, así como títulos-valores ligados a índices de tasas de interés o longevidad, aunque se trata de muy incipientes e insuficientes intentos para crear un verdadero mercado.

#### *Margen de solvencia*

Otro factor que afecta la oferta es el relativo a los requisitos de solvencia establecidos o por establecer para esta clase de operaciones, siendo la suficiencia de capital o recursos propios de la aseguradora el tema central del debate. Mientras que las autoridades de supervisión y control adoptan una actitud muy cautelosa y exigente, el sector de seguros solicita mayor flexibilidad. Resulta obvio que mayores exigencias de reservas afectan los precios de las correspondientes rentas vitalicias y pueden disminuir la rentabilidad de esta clase de seguros, tanto para el asegurado como para la misma aseguradora.

### 3.5. Posibilidades de fomentar el mercado de rentas vitalicias

*“El riesgo de longevidad – comenta la Swiss Re (2009) es un tema de gran preocupación para particulares, empleadores, planes de pensiones, aseguradoras y gobiernos. Un mercado líquido, transparente y activo del riesgo de longevidad permitiría a dichas instituciones cubrir sus exposiciones a este riesgo y daría, al mismo tiempo, la posibilidad a terceros de negociar e invertir en él”.*

En su libro, bajo el enfoque de la demanda y la oferta y siguiendo la misma metodología expuesta en las limitaciones de este mercado, Stewart (2007) nos ofrece también una serie de reflexiones y recomendaciones para estimular y facilitar el desarrollo del mercado de rentas vitalicias. Entre ello recalcamos abreviadamente los siguientes:

La autora recomienda que las autoridades competentes estimulen la innovación en el diseño de productos flexibles de renta vitalicia con el fin de que los retirados de la vida laboral los puedan acoplar a sus necesidades específicas. Tales productos deben combinar los niveles requeridos de protección y necesidad de percibir un ingreso, así como flexibilidad, incluyendo la posibilidad de que el riesgo de longevidad sea compartido por la asegurado y el rentista. Sugiere también que las autoridades reguladoras promuevan la difusión de las rentas vitalicias diferidas, contemplando una gama de nuevos productos para los primeros años después de la jubilación.

No olvida la importancia de mejorar la educación y cultura financieras de los consumidores con el fin de que comprenden la esencia de los seguros de anualidades vitalicias y sus beneficios, debiendo asumir los Gobiernos una actitud proactiva sobre el particular como ya encontramos indicios de ello en la Gran Bretaña, por ejemplo. Las campañas divulgativas desarrolladas por las instancias gubernamentales deben comprender una información más concreta que genérica, inteligible y fácil de aplicar en la práctica. Los operadores en este mercado deben caracterizarse por una absoluta transparencia de sus productos y *modus operandi*.

Ante la ausencia de rentas vitalicias garantizadas por el Estado en sistemas privados de pensiones, tal como prevalecen en la región como elementos constitutivos del llamado primer pilar, respecto a este mercado en los países latinoamericanos y dada su gran importancia para el futuro trascribimos a continuación literalmente las opiniones y comentarios de De la Torre, A. et al (2007):

*“Finalmente, nos centramos en el reto de saber si todos los países latinoamericanos estarán en condiciones de organizar un mercado de anualidades profundo, eficiente y bien regulado. Este mercado es el complemento clave del fondo de pensiones de aportación definida, y es fundamental para permitir a los pensionistas abordar el denominado “riesgo de mortalidad” – es decir, el riesgo de sobrevivir durante la jubilación más años de los calculados en función del ahorro acumulado durante la vida laboral.*

*Como hemos sugerido más arriba, dado que este es un riesgo de baja probabilidad - comparado con el riesgo de sobrevivir a la propia capacidad de trabajo - es preferible hacerle frente mediante un seguro que mediante la auto prevención. Un mercado de*

*anualidades que funcione bien hace esto precisamente –permite que los trabajadores transfieran el riesgo de mortalidad a las compañías de seguros de vida, que lo gestionan por un precio, mediante fondos comunes y un complejo sistema de modelización de gestión de activos y pasivos que transfiere a los individuos asegurados los beneficios de la diversificación de riesgos mediante la comunalización de los fondos. El mercado de anualidades, sin embargo, es un mercado muy sofisticado en el que los riesgos son complejos y que exige gestores de riesgo altamente cualificados, infraestructuras de mercado e institucionales adecuadas, acceso a los activos, regulación y supervisión orientada al riesgo, etc. La posibilidad de que todos los países de la región sean capaces de desarrollar localmente un mercado así, es una cuestión decisiva, pero que sigue abierta. Esto, por supuesto, plantea la cuestión de si, en qué medida y bajo qué condiciones, disponer de una industria de anualidades y fondos de pensiones globales sería un buen sustituto, o incluso una alternativa mejor, al hecho de tener una industria local”.*

*Para eliminar completamente el riesgo de anualidadización, la composición de la cartera del fondo de pensiones a medida que el trabajador se acerca a la edad de la jubilación debería convergir hacia la composición de la cartera de la compañía de seguros de vida que vende una anualidad al trabajador en el momento de su jubilación.*

*Esperamos que el análisis precedente haya bastado para que el lector se hiciese una idea de los grandes problemas emergentes con respecto a los mercados de pensiones de aportación definida y a las anualidades. También debería haber quedado claro que, si bien la mejora de la actuación del sistema de pensiones reformado constituye un imperativo político en la región, los temas políticos con ella asociados quedan en buena medida al margen del radar del paradigma político dominante sobre desarrollo económico”.*

*De la Torre, et al (2007) “Un mercado de anualidades que funcione bien hace esto precisamente –permite que los trabajadores transfieran el riesgo de mortalidad a las compañías de seguros de vida, que lo gestionan por un decisiva, pero que sigue abierta. Esto, por supuesto, plantea la cuestión de si, en qué medida y bajo qué condiciones, disponer de una industria de anualidades y fondos de pensiones globales sería un buen sustituto, o incluso una alternativa mejor, al hecho de tener una industria local”.*

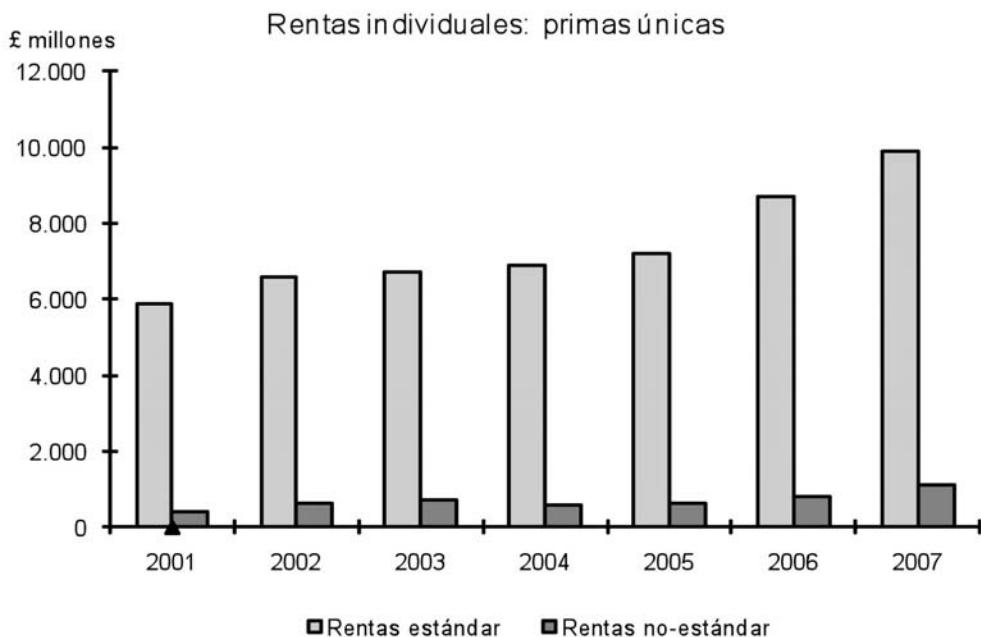
No deben pasarse por alto los estímulos fiscales para las diferentes clases de productos de renta vitalicia, cuya tributación debe ser más favorable que la de cualquier otro producto que satisfaga una pensión temporal o vitalicia o un capital a la jubilación. También menciona la figura de la *anualización vitalicia obligatoria*, como la estipulan algunos países con el fin de garantizar que los jubilados tengan un ingreso continuo y permanente. La eliminación de las desventajas fiscales puede contribuir a reforzar el mercado y la aplicación del modelo tributaria EET – Exención de las primas – Exención de los rendimientos y Tributación de las prestaciones – en el mercado alemán trajo consigo un rápido crecimiento en la emisión de primas de rentas vitalicias.

Finalmente, Stewart (2007) advierte sobre una posible exageración reguladora por parte de los gobiernos, porque ésta se puede convertir en una barrera para el desarrollo del mercado. Finalmente, recomienda ampliar la asesoría post jubilación, reducir la

exposición de las aseguradoras al riesgo de longevidad y reducir los requerimientos de capital para la suscripción de rentas vitalicias.

También Scott *et al* (2009) se han ocupado de investigar por qué “*existe una comparable brecha entre el mercado actual y el ideal de rentas vitalicias*” constatando que “*en un mundo con productos de rentas vitalicias costosos y limitados, hemos investigado que clase de productos de anualidades podría mejorar la participación en este mercado y aumentar el bienestar individual*”, habiendo llegado a la conclusión que “*los individuos solamente adquieran contratos de anualidades con un significativo intervalo de tiempo entre la fecha de compra y la de pago*”, o sea, debe trascurrir un lapso mínimo de tiempo entre ambas fechas para lograr un *descuento por mortalidad suficiente para compensar el costo de la anualidad*”, lo cual no suele ocurrir en la mayoría de los productos ofrecidos en mercados más amplios como es el caso de los Estados Unidos y la Gran Bretaña, lo que induce a los autores a pensar que el mercado está ampliamente necesitado de productos innovadores.

#### Gran Bretaña: rentas vitalicias individuales a prima única



Fuente: Swiss Re (2008)

#### 4. EL MERCADO SECUNDARIO DE SEGUROS DE VIDA Y SUS COLATERALES

Como anota un autor, “*Pese a que la caída de cartera en el seguro de Vida individual constituye, tanto para las aseguradoras del ramo como para los asegurados, un fenómeno y problema de vieja data, durante los últimos años –aún antes de la crisis financiera– su intensidad y proporciones han llegado a cifras verdaderamente preocupantes*”, Pieschacón Jr., C.A. (2010), Según la experiencia de las aseguradoras de vida alemanas, por ejemplo, de los 90 millones de pólizas actualmente en vigor es muy probable que la mitad de ellas no llegue a la fecha de su vencimiento contractual. Algo similar, pero mucho más dramático, ocurre en España, porque según las estadísticas de ICEA (2008) sobre caída de cartera, a duras penas un 23,4% llega a los 10 años después de su emisión.

Este fenómeno implica altos costes para la clientela que no entiende ni sabe que a la contratación de su seguro de vida se produjeron importantes gastos de adquisición o gestión externa, pero también para las mismas compañías de seguros que dejan de recaudar primas y cuyo impacto estimaba ICEA en el caso español en el 11% en el año 2005 y aunque su proporción es algo mayor en los seguros de riesgo, en los de ahorro esta cifra de caída es bastante similar. La cancelación anticipada o rescate de las pólizas de vida, además de la reducción en la emisión de primas emitidas y las respectivas reservas matemáticas significa para las aseguradoras, pese a importantes recargos, una pérdida si no han amortizado aún los gastos de adquisición incurridos.

No debemos excluir la hipótesis de que buena parte de los rescates se originen en las llamadas operaciones *churning*, mediante las cuales ciertos sectores financieros pueden inducir al rescate para ofrecerle al asegurado sus productos, tendencia que como ya comentamos puede haber sido estimulada por el tratamiento tributario del nuevo IRPF que no hace distingo alguno entre el ahorro finalista y el financiero en lo que a la mayoría de los productos de seguros de vida ahorro atañe.

Pieschacón Jr., C.A. (2010) resume en los siguientes puntos las ventajas para el sector asegurador de mecanismos que contribuyan efectivamente a la reducción de rescates, entre los cuales se encuentran los préstamos sobre pólizas, los anticipos y las transacciones en los mercados secundarios:

- Previenen la caída de cartera y garantizan con ello una mayor estabilidad en las inversiones, evitando la liquidación forzada de activos, pudiendo incurrir en minusvalías –ver situación actual– aspecto especialmente relevante cuando el rescate es calculado a valor liquidativo,
- Evitan la reducción en el recaudo de primas, dándole más estabilidad a la cartera, lo cual se refleja en el *embedded value*,
- Estabilizan la cartera de inversión, reduciendo su volatilidad, la valoración de las opciones implícitas y los requerimientos de capital previstos en Solvencia II, y
- El agente y/o corredor sigue cobrando su comisión de mantenimiento.

Por su parte, Sanghani, A. K. (2009) menciona que la existencia de un mercado secundario de seguros de vida favorece en gran medida a los contratos de los llamados *riesgos tarados o agravados*, o sea, el de aquellos asegurados sujetos al pago de extra primas por tener dolencias o enfermedades y, por lo tanto, una mayor probabilidad de muerte que los congéneres de su misma edad.

A ello se debe que en los últimos años, especialmente en el mundo del seguro anglosajón, haya surgido un mercado secundario de seguros de vida, cuyo objetivo radica en la adquisición de pólizas de seguros a aquellos asegurados o tomadores que desean rescindir su seguro, ofreciendo un precio más favorable que el respectivo valor de rescate. Como señala Sanghani, A K. (2009), “*el mercado de liquidación de seguros de vida, esencialmente un mercado secundario, se ha multiplicado por diez en cuatro años. El rápido crecimiento se refleja en que el valor asegurado de las pólizas estadounidenses transadas. En 2008, se vendieron pólizas por un valor asegurado de US \$ 12.000 millones, en comparación con un volumen de US\$ 2.100 millones en 2004*”. Según estimaciones, se espera que en el año 2012 su volumen ascienda a US\$ 21.000 millones. También en Australia y Nueva Zelanda se ha desarrollado este mercado, cuyo volumen anual transado se estima entre € 25-30 millones en el caso australiano y de € 10-15 millones en el mercado neozelandés. Kirchmair, Johann (2009).

Aunque los rescates por cualquier causa no constituyeron la génesis del mercado secundario de seguros de vida, en el cual intermediarios especializados aceptan la cesión de la póliza a cambio del pago de un valor de rescate superior y manteniendo por lo general la cobertura de fallecimiento, la realidad es que este factor es el predominante hoy día. Los orígenes de este mercado debemos encontrarlo a raíz de los primeros casos del SIDA y su divulgación a finales de los años 80 del siglo pasado, proviniendo la idea del mercado estadounidense. La reflexión o punto de partida fue muy sencilla. En vista de que se trataba de una enfermedad fundamentalmente aguda y sin curación, “*el relativamente corto tiempo de expectativa o esperanza de vida de los enfermos de SIDA significaba que el valor de sus pólizas de seguros excedía con creces el valor de rescate ofrecido por las aseguradoras de vida*” Sanghani, A. K. (2009), buscando los tomadores de las pólizas condiciones y valores de rescate más favorables para financiar los tratamientos paliativos de altos costes iniciales, ante lo cual la iniciativa privada desarrolló este mercado secundario de pólizas a través de las denominadas *viatical firms* en el mercado estadounidense.

Con el advenimiento de nuevos medicamentos para tratar el SIDA, esta enfermedad adquirió el carácter de crónica y restó importancia a este mercado basado en un aseguramiento más temporal utilizando tablas de mortalidad más acordes con esta clase de dolencia. A finales de los 90, las compañías especializadas en el Mercado secundario ampliaron su oferta de servicios, “*enfocándose en las pólizas de seguros de vida de las personas mayores de 65 años calificadas de riesgos agravados o subestándares con expectativas de vida entre 3-15 años, en contraposición a aquéllas pólizas de asegurados con enfermedades terminales*”, Sanghani, A. K. (2009). Actualmente, el volumen de las cesiones de pólizas relacionadas con enfermedades terminales representa una mínima parte del mercado total, predominando hoy las cesiones realizadas por las

generaciones senior. Se estima que este mercado llega actualmente a un volumen de unos US\$ 6,1 millardos en los Estados Unidos, esperando los analistas en los años futuros, ante el paulatino envejecimiento de la población, un incremento importante en el volumen de transacciones.

Los motivos para la venta de una póliza de seguros de vida los resumen Sanghani, A. K. (2009) en los siguientes puntos:

- El pago de la prima de seguros se ha tornado insostenible para el tomador y está en peligro convertirse en moroso
- Se han modificado las necesidades patrimoniales y los recursos deben ser desviados para atender los crecientes costos de salud
- Han cambiado los beneficiarios por muerte o divorcio
- Financiación de nuevas pólizas de renta vitalicia o inversiones
- Necesidades de liquidez por dificultades financieras, más frecuentes en la coyuntura actual
- Liquidación de la póliza para donaciones benéficas
- Ya no es necesaria o deseada la cobertura

Por el lado de la demanda, los inversores, tanto institucionales como particulares con un alto nivel de ingresos se ven atraídos por estos activos financieros de nueva clase, cuyos rendimientos no están correlacionados con la mayoría de los otros activos financieros, aunque su *modus operandi* se asemeja a los bonos de cupón 0, aunque en lugar de poseer un vencimiento a una fecha fija, esta última es variable por tratarse de la muerte del asegurado.

Adicionalmente, consideramos importante mencionar las operaciones de titulización de los riesgos inherentes a las operaciones de seguros de vida, especialmente aquellas relacionadas con los sistemas de previsión social y su creciente riesgo de longevidad. Acertadamente, Sebastián Castro, Francisco (2009) opina que *“la titulización es el autentico fenómeno financiero del siglo XXI, hasta la fecha”*. No obstante, la titulización en la actividad aseguradora no ha alcanzado un grado de desarrollo tan importante como en el sector bancario. Entre las principales modalidades de titulización en los seguros de vida, dicho autor menciona las de *beneficio emergente*, las de *riesgo de mortalidad puro*, las de *reservas*, las de *gastos de adquisición*, los bonos de longevidad, persiguiendo todas ellas como elemento común *“afectar positivamente al capital regulatorio de quien las emite”*

La ya comentada fuerte tendencia internacional de desplazar hacia los partícipes de planes de pensiones o afiliados de la Seguridad Social los riesgos biométricos y, con ella, la conversión de planes de pensiones empresariales de prestación definida hacia la modalidad de aportación definida, ha dado lugar a un nuevo mercado secundario en el que intervienen también las aseguradoras de vida. Se trata de operaciones *buy-out*, Skypala

(2008), en las cuales las aseguradoras asumen los riesgos del plan de prestación definida y adquieren el correspondiente fondo de pensiones a un precio determinado, liberando así a la empresa de los indeseados riesgos biométricos y demográficos. Los Estados Unidos y la Reino Unido son los países pioneros de este incipiente mercado.

Monk, Ashby H.B (2009) anota que aunque en el último medio siglo los planes de prestación definida eran cruciales para proveer ingresos a la jubilación y seguridad, su popularidad actualmente ha disminuido en el sector privado. En años recientes el mercado de los denominados *pension buyout* ha experimentado, en la Gran Bretaña, un crecimiento considerable; estas operaciones ya no están circunscritas solamente a empresas insolventes, como fue el caso en los años anteriores a 2004, sino incluyen también a promotores solventes de planes de pensiones que desean deshacerse de una obligación costosa y arriesgada. Pese a que “*las actuales condiciones del mercado no son favorables, las perspectivas a largo plazo para el mercado británico de ‘buyout’ son verdaderamente buenas*”, acotando el hecho de que aunque los promotores estadounidenses de planes de pensiones se enfrentan a la misma carga de sus colegas británicos, el desarrollo de un mercado *depension buyout* al estilo británico en los Estados Unidos es improbable, debido en buena parte a la creencia de los responsables políticos de que los planes de prestación definida son salvables.

En reciente publicación, la Swiss Re (2009) analiza la primordial función de los índices en el proceso de transferencias de los riesgos de seguros a los mercados de capital, “*más recientemente, el riesgo de mortalidad y longevidad*” recalando que “*los índices están ganando en popularidad en los sectores del seguro y el reaseguro*”, aunque pese a “*los progresos alcanzados a través de estos nuevos instrumentos financiero, la cuota de riesgos de seguros transferida directamente a los mercados de capitales es baja*”. La Swiss Re (2009) estima en más de US\$ 17.000 millones los activos de pensiones expuestos al riesgo de longevidad y calcula que un aumento de un año en la esperanza de vida puede incrementar en un 3% el coste de un plan de pensiones.



Fuente: Swiss Re (2009)

El 31 de enero de 2010, las agencias de noticias económicas daban cuenta de la constitución de *la Life and Longevity Markets Association (LLMA)*, con sede en Londres, con el objetivo de contribuir a fomentar el mercado financiero de los riesgos de longevidad y mortalidad y desarrollar nuevos índices *ad hoc* Hills, Sarah (2010). Para ello desea constituir un foro de los participantes en el mercado, articular criterios y establecer estandares de los productos e indicadores de la mejor práctica tendentes a lograr la suficiente liquidez de los instrumentos financieros relacionados con los riesgos de mortalidad y longevidad.

La mencionada está formada por un consorcio de bancos, aseguradoras, expertos y consultores, fondos de pensiones. Aunque durante los tres últimos años alrededor de £ 19.500 millones de los riesgos de longevidad fueron trasladados de los fondos de pensiones a la aseguradoras de pensiones, pero dicha cantidad es insignificante en comparación con el total de activos sujetos a este riesgo, más aún si se tiene en cuenta que se espera, en los próximos 20 años, que el número de pensionistas o jubilados se incremente en un 60%.

# EVOLUCIÓN Y SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA EN LATINOAMÉRICA

## 1. BREVE RESEÑA HISTÓRICA

Como en muchos otros países que en otrora fueron colonias de las antiguas metrópolis europeas, la institución del seguro en la América Latina tuvo su origen e impulso inicial en la creación de aseguradoras extranjeras, generalmente dedicadas a los seguros generales para cubrir los riesgos inherentes al comercio marítimo, porque también en el Nuevo Mundo se hizo presente la divisa de la mayoría de las gestas colonizadoras de que “*el comercio sigue a la bandera y a la cruz y, el seguro, al comercio*”.

Es obvio que, pese a ciertos sistemas de solidaridad existentes, el grado de desarrollo económico y social de las culturas indígenas era todavía insuficiente para la institución del seguro de vida, a lo cual se añade que en las primeras colonias españolas no existía una economía monetaria propiamente dicha y, por ende, tampoco la cultura del ahorro financiero. A diferencia de ciertos ramos de los seguros generales o de daños, verbigracia, el marítimo, con las históricamente célebres *Ordenanzas de Barcelona*, la génesis y desarrollo del seguro de vida en el Reino de España fue relativamente tardía, razón por la cual los pocos contratos de seguros de vida celebrados en la actual Iberoamérica tienen su aparición a finales del siglo XIX, cubrían a extranjeros y eran expedidos por aseguradoras extranjeras o filiales de las mismas en el Nuevo Mundo.

Como anota Del Caño (1983) en su breve reseña histórica sobre el seguro en España, *El Edicto de los Magistrados de Barcelona* de 1435, constituye un precedente exclusivamente español, como primer cuerpo legal que regula la institución del seguro desde su punto de vista jurídico y contractual, centrado siempre en el seguro marítimo - naves y mercaderías - y sentando el principio de que el pago previo de la prima es requisito para la existencia del seguro. Sus normas se incorporaron al *Libro del Consulado del Mar*, auténtica compilación de Derecho Mercantil, en 1494. Por otra parte, las *Ordenanzas del Consulado de Burgos* se colecciónaron y publicaron en 1553 y las *Ordenanzas de Sevilla*, de 1554, contenían una regulación de los seguros marítimos, especialmente dirigida a la navegación con las Indias Occidentales.

Tienen singular importancia las *Ordenanzas de Bilbao*, de 1737, que constituyeron la legislación mercantil que se observó en la mayor parte del Reino, hasta la publicación del primer Código de Comercio en 1829. En ellas se define el contrato de seguro tal como hoy se entiende. Se autoriza y regula el reaseguro y se vislumbra el moderno seguro de crédito. “*Sin embargo*”, recalca, “*no sólo no regulaban, sino que prohibían el seguro de vida*”. Es obvio que las antiguas colonias hispanoamericanas no conocieron impulsos importantes para el seguro de vida provenientes de la metrópoli, hecho

que se refleja también en los exiguos comentarios de otros tratadistas del seguro, por ejemplo, Benítez De Lugo (1955). De-Juan Rodríguez, (1950) nos señala que “*La Española*”, *Compañía de Seguros Generales*, fundada en Madrid en 1841 “*fue la primera compañía española realizadora del seguro de vida y que operó además en la República Argentina*”, o sea, varios años después de que las antiguas colonias hubiesen proclamado su independencia, anotando simultáneamente que “*El mercado sud-americano está absorbido en no pequeña parte por compañías extranjeras, inglesas particularmente, aunque es de notar una tendencia proteccionista y aun francamente nacionalista cada vez más marcada*”

Frax R, E, y Matilla Q., M<sup>a</sup> J. (1996) comentan en su reseña histórica del seguro español que “*El ciclo bélico 1793-1814 supuso un golpe de muerte para el comercio y, por tanto, para la mayoría de las compañías de seguros*” Interesante resulta su anotación de que “*hasta finales del siglo XIX, el negocio del seguro de transporte, junto a los de rentas vitalicias e incendios, fueron las únicas modalidades que operaron regularmente en España*”, lo cual significa que la actividad organizada del seguro de vida tuvo un origen casi simultáneo con el marítimo, habiéndose concentrado especialmente en Madrid, mientras que el marítimo lo hizo en Barcelona, por motivos lógicos de situación geográfica.

Matilla, Q. María Jesús (2010) resalta en su reciente contribución a la historia del seguro en España que “*la sociedad anónima es la fórmula jurídica por excelencia para la constitución y funcionamiento de las grandes empresas que permiten dar el salto al capitalismo, y el sector de seguros no es una excepción*”, todo parece indicar que el gran arraigo del mutualismo en la inicial y posterior actividad aseguradora española ralentizó hasta bien entrado el siglo XIX este avance, de tal modo que las antiguas colonias no se vieron tampoco beneficiadas de este fenómeno, porque ya en esa época se encontraban totalmente inmersas en sus procesos de independencia, como sí ocurrió, por ejemplo, en el caso de los países anglosajones. En efecto, según la mencionada autora antes de 1840 solamente se habían creado dos sociedades de seguros por acciones en los ramos generales.

En la importante publicación, *Die Versicherungsmärkte der Welt – Los Mercados de Seguros del Mundo*, editada por la Suiza de Reaseguros con motivo del centenario de su fundación, Bande J. (1964), autor de las contribuciones sobre los mercados de seguros latinoamericanos reseñados, indica que en la Argentina la actividad aseguradora se inició en 1784 con la sucursal de la Real Compañía de Seguros Terrestres y Marítimos de Madrid, sin especificar si asumían también riesgos sobre la vida humana, aunque menciona que “*la primera póliza de seguro de vida fue emitida por la Mutua chilena ‘El Provenir de la Familia’*”, pero no indica el año. Al finalizar el siglo XVIII se instalan en lo que era el Virreinato del Río de la Plata las primeras agencias de compañías de seguro de origen español mientras que paralelamente se proponían las primeras medidas tendientes a favorecer los estudios económicos y comerciales vinculados a la actividad aseguradora. En tal sentido merece destacarse la creación del *Real Consulado de Buenos Aires* en Enero de 1794 en el que se nombra como secretario a Don Manuel Belgrano. Dicho organismo tenía entre otras funciones, promover el desarrollo de actividad aseguradora, en especial la cobertura de los riesgos marítimos en atención al incremento del

comercio con la Corona Española. Precisamente a instancias de Belgrano se crea, el 7 de noviembre de 1796 la primera compañía de seguros denominada '*La Confianza*'.

Con relación a Bolivia, según Bande (1964) en dicho país la actividad aseguradora se inicio apenas a mediados del siglo pasado, siendo la compañía argentina *La Previsora* la primera en obtener la autorización para operar como agencia de seguros. En 1908 se estableció *La Sudamericana*. La quiebra de la Previsora en 1933 y la llamada Guerra del Chaco retrasaron el desarrollo de la industria del seguro, *Asociación Boliviana de Aseguradores* (2010) *Breve Reseña del Seguro en Bolivia*. La etapa precursora de la historia del seguro en Bolivia se inicia a principios de siglo XX en el año 1903, cuando aseguradores británicos y otros europeos establecieron agencias en Bolivia.

Brasil siguió, *grosso modo*, las mismas pautas en el desarrollo del seguro que los otros países iberoamericanos, al haber sido creadas las primeras agencias de seguros por las potencias coloniales de la época para atender las necesidades de protección en los puertos y transporte marítimo. La primera sociedad, la "*Companhia de Seguros BOA-FÉ*", se fundó en febrero de 1808.

## 2. EVOLUCIÓN Y DESARROLLO DEL SEGURO DE VIDA

### 2.1. Situación actual del seguro de vida latinoamericano y su importancia en el contexto mundial

Según estadísticas de ASSAL (2009), desafortunadamente no desglosadas entre los ramos de vida y generales, en 2008 operaban en la región 802 aseguradoras nacionales, 189 extranjeras, para un total de 991. Asimismo, 132.937 corredores de seguros actuaban como intermediarios, siendo 102.544 personas naturales y 30.393 personas jurídicas.

A continuación presentaremos un análisis crítico sobre la evolución del seguro de vida latinoamericano a partir de 1980. Desafortunadamente, la carencia de series estadísticas a largo plazo agregadas para la región que sean coherentes, homologables y fieles no permiten incluir en este análisis elementos tan importantes como las provisiones técnicas de las aseguradoras de vida, la cuales, como ahorro acumulado a largo plazo que son y representan, constituyen un indicador más diciente y expresivo sobre la importancia del seguro de vida que el muy utilizado coeficiente de penetración o el de densidad que apenas recogen una magnitud anual no acumulada y sujeta a fluctuaciones coyunturales temporales. Tampoco existen en la región estadísticas agregadas de Cuentas Nacionales o Flujos de Fondos de la economía, las cuales suelen suministrar una idea muy concreta sobre la estructura de los activos financieros en poder de las familias y entre los cuales sobresalen en las economías más importantes las reservas de las aseguradoras de vida, lo cual permite estudiar las preferencias de inversión y su evolución de los hogares. Pese a estas limitaciones y recurriendo a las tres variables del siguiente cuadro, trataremos de evaluar la evolución del mercado latinoamericano de seguros de vida durante los últimos treinta años:

### Evolución histórica del seguro de vida latinoamericano 1980 - 2009

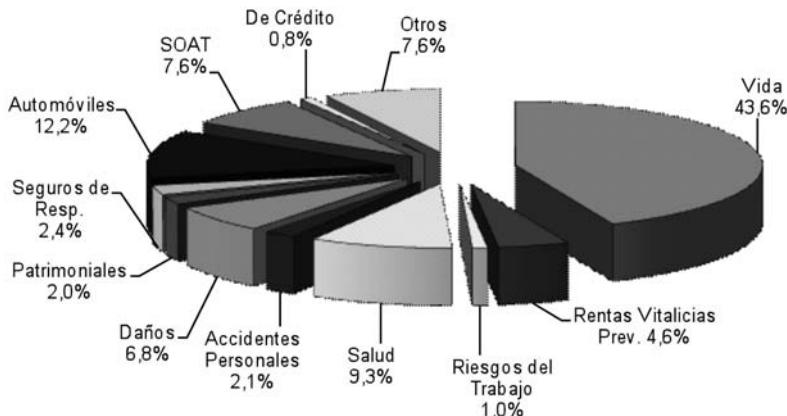
Años	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2009
Primas emitidas Mill. US\$	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
Penetración, Primas /PIB (%)	0,37	0,27	0,3	0,46	0,76	0,91	1,11
Densidad, Primas per cápita en US\$	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6

Fuente: Swiss Re, Sigma varios años

Aunque durante este periodo, la emisión de primas de seguros de vida pasó de US\$ 1.539 a US\$43.25 millones, registrando, por lo tanto, un incremento de 2.734,6%, la participación del seguro de vida latinoamericano en el mercado mundial no tuvo el mismo ritmo de incremento. En efecto su participación pasó de 0,8% en 1997 a 1,87% en 2009.

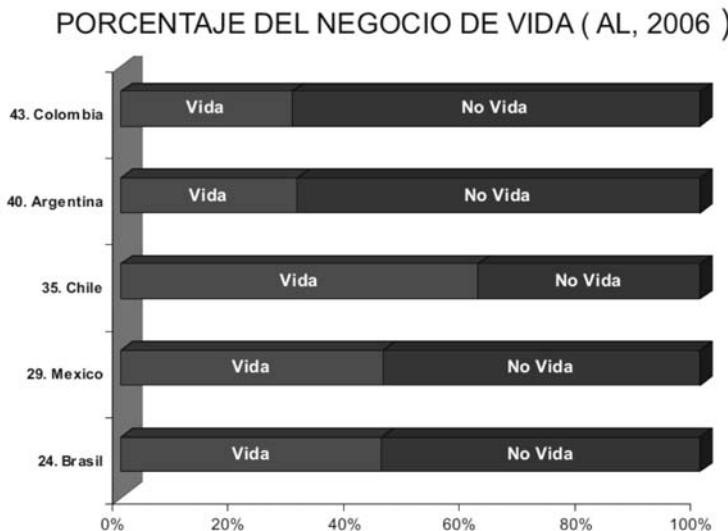
Pese a que las estadísticas de la ASSAL (2009) sobre la distribución del total de primas emitidas por ramos, durante el ejercicio 2008, nos indican una importante participación del seguro de vida del 43,6%, ello no debe llevarnos a la falsa conclusión de que existe un importante desarrollo en la región, porque el peso de este ramo difiere de país a país y suelen ser los más poblados – México y Brasil – o aquellos con un sistema privado de pensiones privadas más antiguo – el caso de Chile – los que influyen en esta importante participación, mientras que en el resto de países su importancia es verdaderamente muy marginal o poco significativa.

### Distribución de la prima directa por ramo 2008



Fuente: ASSAL (2009) Memoria Anual 2009

Con excepción de Chile, la participación de los seguros de vida es inferior al 50% del total de primas de seguros emitido, según puede verse también en el siguiente gráfico ilustrativo sobre la distribución de las mismas en los principales países de la región. Por lo tanto, la problemática del seguro de vida latinoamericano no radica única y exclusivamente en el menor grado de desarrollo relativo, sino también en la tan dispar distribución geográfica del grado de desarrollo. En efecto, Brasil con casi un 43% del mercado, unido a México con algo más de un 21%, acaparan prácticamente las dos terceras partes del mercado latinoamericano de seguros de vida, Junguito, R. *et al.* (2007), teniendo, por lo tanto, la participación de los otros países un carácter muy marginal o apenas testimonial. Esta situación no ha registrado modificaciones sustanciales durante los últimos años, porque ya en 2002 la Swiss Re (2002) constataba “que el negocio se concentra en pocos países: más de un 90% de las primas de la región provienen de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela” agregando en otro apartado que “La penetración del seguro comparativamente baja indica un elevado potencial de crecimiento” situación, que a nuestro juicio, no ha cambiado significativamente en la década transcurrida desde entonces, cabiéndose preguntar si ha faltado en la región una verdadera política de fomento del seguro de vida.



Fuente: Junguito, R. *et al.* (2007)

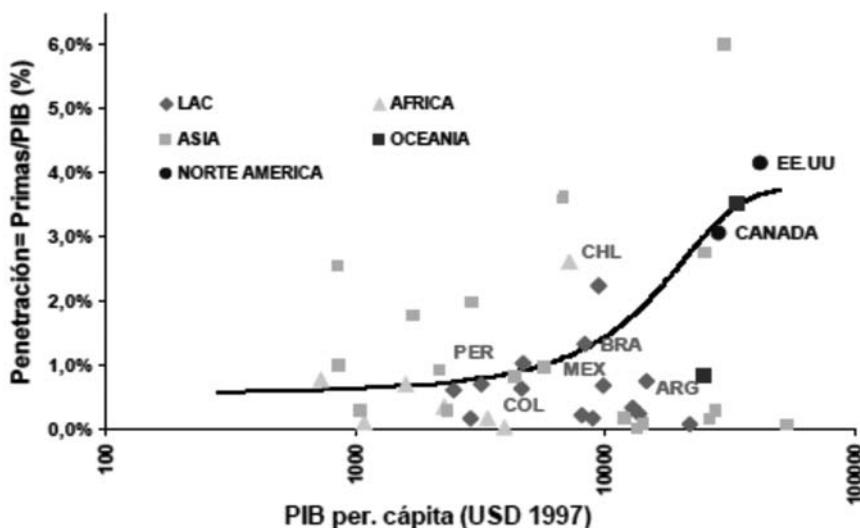
Otras de las características del seguro de vida latinoamericano, en su conjunto, son las muy dispares tasas anuales de crecimiento y sus importantes fluctuaciones, también en el ámbito nacional. En efecto, según el Informe de la Fundación Mapfre (2010) sobre *El Mercado Asegurador Latinoamericano 2008-2009*, las tasas de crecimiento en 2008 del volumen de primas osciló entre un -14,7% en Puerto Rico y un 2,1% en México y un 40,0% en Colombia y Costa Rica respectivamente – promedio 10% para los 19 países seleccionados – diferencias registradas también en ejercicios anteriores y que naturalmente obedecen a situaciones locales, pero cuyas amplitudes tan marcadas no es fácil encontrar en los mercados europeos, por ejemplo. Quizás los respectivos mercados están todavía demasiado condicionados y subordinados a las vicisitudes políticas y a las, en muchas ocasiones, abruptas o contradictorias medidas político-económicas.

Todo indica, además, que el desarrollo del seguro de vida adolece de una falta de dinamismo. En efecto, la comparación efectuada por Schmidt, O. (2009) sobre el desarrollo del seguro de vida latinoamericano durante 2004-2008, demuestra en los 7 países de la región seleccionados – Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela – que aunque las primas emitidas crecieron en un 16%, - cifra inferior a la de otras aéreas en Asia y Europa, 28% y 31% respectivamente - el coeficiente de penetración expresado en % del PIB, sigue siendo con un 0,63% el más bajo en el mundo. En Asia, Europa y en mercados más maduros - Australia, Japón, el Reino Unido y E.E.U.U – dicho coeficiente se situaba en 2,38, 1,61 y 5,85% respectivamente. En efecto, mientras que durante el periodo 2004-2008 el seguro de vida en la Comunidad Económica Europea registró un incremento del 31% y en los países asiáticos del 28%, en las principales economías latinoamericanas apenas creció un 16%, siendo con un 0,63% su tasa de penetración la más baja.

Respecto al grado de penetración del seguro de vida latinoamericano, o sea, a la relación porcentual entre las primas emitidas y el PIB, ésta se triplicó en el periodo 1980-2009, - pasando de 0,37% en 1980 a 1,11% en 2009 - demostrando nuevamente que el crecimiento no ha ido a la par con el de las principales magnitudes macroeconómicas, lo cual significa un menor desarrollo relativo del seguro de vida.

Jungito, Roberto *et al* (2007) presenta el siguiente gráfico respecto a la importancia del seguro de vida latinoamericano según su grado de penetración en comparación con la lograda en otros países del mundo. Es fácil observar cómo algunos países con un desarrollo económico inferior o similar – medido en el PIB per cápita – registran una evolución más favorable de su seguro de vida. Es por ello que Uriarte, M. (2009) destaca en su análisis que “aunque en los últimos 5 años los seguros de vida en Latinoamérica han crecido en un 107%, su importancia relativa en el total de seguros ha disminuido levemente, desde un 41,1% en 2004 a 39,4% en 2008”.

## Desarrollo comparativo del seguro de vida en el mundo



Fuente: Junguito, R. et al. (2007)

El otro indicador sobre la importancia económica del seguro de vida, la denominada densidad, es decir, la prima media emitida *per cápita* ha tenido una importante evolución durante los 30 años analizados. En efecto, de US\$ 4,3 en 1980, ella se situó en US\$ 75,6 en 2009 con un incremento de 1.658%, porcentaje inferior al de las primas emitidas, lo cual implica, probablemente, que la tasa de crecimiento demográfico ha sido superior a la del volumen de primas emitidas.

Además, según se desprende del de las cifras elaboradas por Swiss Re (2010), la participación del seguro de vida latinoamericano en el contexto mundial resulta todavía más exigua que la de la totalidad de su mercado – 1,9% - lo cual no se compagina con su importancia económica y demográfica. En efecto, en 2009, la población latinoamericana representaba el 9% de la mundial, su economía el 6% y los seguros en generales o no-vida un 3,38%, pese a que la renta per cápita ha logrado importantes avances en los últimos años. Pero si desglosamos los seguros entre los de vida y no vida, observamos que la importancia relativa del primer ramo es todavía más modesta, no solamente a nivel mundial, sino también a nivel regional.

Además, en América Latina la penetración de los seguros de vida es inferior a lo que debería ser si consideramos el ingreso per cápita, o sea, el grado de desarrollo económico y social, habida cuenta que la denominada densidad del seguro de vida, o sea, la prima emitida *per cápita* era en 2009 apenas de US\$ 75,6, frente a US\$ 4,3 en el año 1980, pero pese al importante incremento durante este periodo de 20 años, su magnitud sigue siendo muy exigua comparada con la media mundial de US\$ 1.602,6

en el mismo año. Además, por motivos coyunturales y por de fuerte aumento demográfico, durante algunos años ha registrado descensos, especialmente durante los primeros años de la década de los 80, debido probablemente a la llamada crisis de la deuda externa latinoamericana.

Las anotadas disparidades en el desarrollo del seguro de vida latinoamericano se traducen también en los dos indicadores ya comentados, a saber, el índice de penetración y el de densidad. Exceptuando Puerto Rico, país que por su situación geopolítica de Estado Asociado a los E.E.U.U. no es representativo, el índice de penetración registra un amplio abanico entre 2,3% en Chile y 0,2% en Costa Rica y la República Dominicana respectivamente. Respecto al grado de densidad, exceptuando nuevamente Puerto Rico, el abanico se sitúa entre US\$ 242,7 en Chile y US\$ 9,8 en la República Dominicana, Swiss Re (2010).

En resumen, con la siguiente tabla comparativa se constata y demuestra una vez más la gran debilidad del seguro de vida latinoamericano y, como anotamos en el prefacio, su **no importancia**, tanto en el contexto nacional como internacional:

*Participación latinoamericana en el contexto mundial, cifras de 2009:*

- Población: 8,45%
- PIB: 6,75%
- Total de primas emitidas: 2,73
- Primas seguros de vida: 1,87%
- Primas no vida: 3,88%
- Participación primas de vida en el total de primas:
  - Mundial: 57,3%
  - Latinoamérica: 39,3%
- Densidad, primas totales per cápita no vida:
  - Mundial: US\$ 3.710
  - Latinoamérica: US\$ 192,2
- Densidad primas no vida:
  - Mundial: US\$ 2.107,3
  - Latinoamérica: US\$ 116,6
- Densidad primas vida:
  - Mundial: US\$ 1.602,6
  - Latinoamérica: US\$ 75,6
- Penetración, Primas totales/PIB:
  - Mundial: 7,0%
  - Latinoamérica: 2,8%
- Penetración, Primas no vida/PIB:
  - Mundial: 3,0%
  - Latinoamérica: 1,7%

- Penetración, Primas vida/PIB:
- Mundial: 4,0%
- Latinoamérica: 1,1%

Fuente: Elaboración propia con cifras de Swiss Re (2010)

En otros mercados, sin embargo, el seguro de vida goza de un mayor desarrollo como señalan Carmichael, J. Y Pomerleano, M. (2002) al constatar que “*los mercados de seguros varían mucho en tamaño y estructura en todo el mundo...Los seguros de vida representan casi el 60% de las primas mundiales,...Este promedio oculta variaciones regionales considerables, dentro de las cuales Asia, por ejemplo, muestra la máxima proporción de pólizas de vida, más del 75%, lo cual refleja la alta proporción de los asiáticos a ahorrar mediante seguros de vida*”

El relativamente exiguo desarrollo del seguro de vida iberoamericano constituyó, por tal motivo, uno de los temas principales de la *XXXII Conferencia Hemisférica de Seguros* celebrada por FIDES en Las Vegas, Estados Unidos, habiéndose constatado por los asistentes la baja penetración del seguro de vida y proponiendo ciertas medidas para suplir dicha deficiencia y que mencionaremos más adelante, en el apartado dedicado a analizar las perspectivas futuras.

## 2.2. Canales de distribución y su importancia

Como anota la Swiss Re (2002) en el mencionado informe sobre el mercado latinoamericano de seguros “*La distribución del seguro atraviesa también por un periodo de cambios. Los mercados latinoamericanos, en los que tradicionalmente prevalecían los agentes y corredores, prueban nuevos canales de distribución, tales como cadenas de grandes tiendas, concesionarios de automóviles, gasolineras y empleadores, para grupos potenciales de capas de ingresos medianas y bajas. Si bien tanto estos intentos como la distribución a través de Internet se encuentran aún en una etapa de experimentación en lo que respecta al volumen de primas, la distribución a través de los bancos registra ya un gran éxito*”.

No obstante, de la reciente presentación de Schmidt, O. (2009) se coligue fácilmente que los canales de distribución están mucho menos desarrollados en la América Latina que en Asia, por ejemplo. Es escasa la presencia de las agencias de seguros cautivas, independientes, exclusivas a tiempo parcial, así como la distribución directamente al consumidor, a lo cual se añade una menor sofisticación, por lo general, de los diferentes productos de seguros de vida ofrecidos, entre los cuales son casi desconocidas las rentas vitalicias o temporales variables y los planes de pensiones empresariales.

B Chester, Lori L. ad Moura, Claudia (2008) constatan en su estudio sobre *Bancaseguros en Latinoamérica* que este canal “*no se ha desarrollado en una forma uniforme, debido principalmente a los diferentes grados de desarrollo económico y a las desiguales tasas de crecimiento del sector de seguros*”, de tal modo que en algunos países bancaseguros contabiliza una importante cuota de mercado de seguros de vida y en otros es poco significativa, pero según los autores mencionados, resulta de interés estudiar esta case de operaciones y su estructura.

Los hallazgos más importantes de su investigación se resumen, entre otros, en los siguientes puntos:

- En promedio, las aseguradoras latinoamericanas activas en el canal de bancaseguros venden sus productos a través de tres bancos, pero su rango varía entre 1 y 14 bancos.
- La mayoría de los acuerdos de distribución bancaria están estructurados de tal manera que el banco vende productos de otras aseguradoras.
- Muchas compañías de seguros utilizan únicamente el modelo puro de distribución bancaria.
- Varias aseguradoras, por el contrario, forman parte del holding financiero o son propiedad bancaria.
- En el año 2007, el canal bancario representó aproximadamente la mitad de las nuevas ventas de seguros en América Latina.

<b>Número de organizaciones bancarias</b>		
	<b>Promedio</b>	<b>Banda</b>
América Latina (no.22)	3	1 - 14
Argentina (no.3)	6	1 - 10
Brasil (no.5)	2	1 - 5
Chile (no.3)	4	1 - 8
Colombia (no.3)	2	1 - 3

**Fuente:** Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

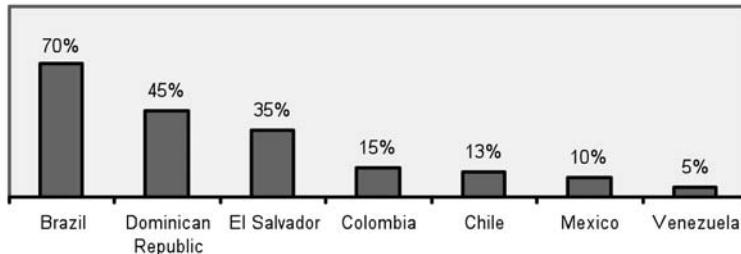
En el siguiente cuadro, cuya fuente aparece en su parte inferior, se precisan las tres modalidades de bancaseguros practicadas, en su conjunto y diferenciadas por países, por 22 aseguradoras de la región, modalidades que se reparten casi por partes iguales entre sí.

<b>Venden los Bancos Productos de Otras Aseguradoras?</b> (Número de compañías)			
	<b>Banco sólo vende productos de nuestra compañía</b>	<b>Algunos bancos venden productos de otras compañías</b>	<b>Todos los bancos venden productos de otras compañías</b>
América Latina (no.22)	8	7	7
Argentina (no.3)	0	1	2
Brasil (no.5)	3	1	1
Chile (no.3)	0	2	1
Colombia (no.3)	1	1	1

**Fuente:** Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Respecto al seguro de vida propiamente dicho, Brasil es el país que registra el mayor porcentaje – 70% - de nuevas primas emitidas durante el año 2005, seguido en segundo lugar por la República Dominicana y El Salvador, países con un mercado de seguros de vida bastante limitado a causa de su extensión geográfica y grado de desarrollo económico.

**2005 - Participación de Mercado de Bancaseguros -  
América Latina**  
(porcentaje de nuevas primas de seguro de vida)



Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Adicionalmente, resulta de interés observar el entrelazado respecto a las relaciones de propiedad entre bancos y aseguradoras, relaciones que en muchos ocasiones están motivadas por las correspondientes normas legales, algunas de las cuales prohíben a la banca poseer aseguradoras o viceversa a éstas entidades bancarias. No hay que olvidar la ya mencionada *Misión Kemmerer* que en los años 30 del siglo pasado, después de la Crisis Mundial de 1928, sentó las bases del sistema financiero en algunos países latinoamericanos y pregonaba no sólo la separación tajante entre las operaciones bancarias y las de seguros, sino también la total independencia jurídica de las dos instituciones. No obstante, el proceso de globalización financiera ha diluido o eliminado estas delimitaciones.

Del cuadro siguiente se desprende que la figura dominante en la distribución de seguros vía bancaria es aquélla en la cual el banco actúa como puro distribuidor.

Relación Organizacional entre Banco y Aseguradora*					
	Banco posee asegurador	Joint venture	Bank es puro distribuidor	Alianza estratégica	Compañía de holding financiero
América Latina (nº.22)	4	2	9	3	4
Argentina (nº.3)	1	0	1	0	1
Brasil (nº.5)	2	2	1	0	0
Chile (nº.3)	0	0	2	0	1
Colombia (nº.3)	0	0	2	0	1

\* Múltiples respuestas permitidas

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Scor Vie (2005), por su parte, opina en su estudio sobre bancaseguros a nivel mundial que muchas aseguradoras familiarizadas con los consumidores y sus necesidades locales han celebrado alianzas exitosas con bancos locales que poseen una densa red de sucursales, lo cual les ha permitido ofrecer productos de bajo costo, estando los mejores ejemplos en España, pero, asimismo, en ciertos países latinoamericanos, en los cuales bancos extranjeros y aseguradoras han logrado un alto grado de penetración. Se indica también en el informe que la transferencia de la propiedad es una de las causas principales que explican el éxito de bancaseguros en la América Latina.

Pese a la circunstancias de ser un '*mercado en desarrollo*' en diversos grados, pese a la disparidad observada entre los diferentes países y pese al dominio continuado de las redes tradicionales de agentes y bróker, Latinoamérica representa un área geográfica donde la bancaseguros se halla en proceso de convertirse en el mayor sistema de distribución. "*Prosiguiendo con la desregulación de los servicios financieros en la mayoría de los países latinoamericanos, los bancos fueron autorizados para vender directamente productos de seguros. Pero en contraste con la experiencia europea, los primeros productos en ser vendidos no fueron pólizas de seguros de vida, sino de incendio o automóviles*" se constata en el estudio, añadiendo que "*en años recientes, sin embargo, ha sido el seguro de vida el que ha ido viento en popa*".

En un apartado del mencionado informe, Luis Araya, Director Técnico de la sociedad Altavida Seguros de Vida en Chile opinaba lo siguiente sobre el futuro de este canal, aplicable también al mercado chileno. «*América Latina es un muy buen candidato para el desarrollo de la Bancaseguros por ser países que tienen una muy baja penetración. Adicionalmente, y debido al bajo PIB, se requieren seguros de bajos montos... En general, los seguros de bajos montos para ser atractivos de comercializar deben serlo en forma masiva. Si son de bajos montos, no es conveniente para los canales de distribución típicos - fuerza de venta de compañías, agentes o corredores*

Por su parte, Cassio Dos Santos, A. (2009) opina, en su presentación sobre las llamadas macro tendencias en canales, que el canal de banca seguros "*seguirá siendo el propulsor del negocio de vida en la región*". Aunque los spreads bancarios registran una tendencia hacia su reducción, la actividad aseguradora continúa siendo una importante fuente de negocios en los balances bancarios. Respecto a los canales tradiciones de distribución, el mismo autor opina que están "*poco enfocados en el negocio de VENTA de seguros y si más enfocados en el negocio de COMPRA de seguros*". Respecto a la creación de redes agenciales específicas para los seguros de vida, el mencionado autor señala los tres siguientes requisitos necesarios:

- Una regulación que permita la recuperación de costes de la aseguradoras en caso de rescate anticipado;
- Leyes laborales que no caractericen al agente como empleado tácito, y
- Reaseguradores interesados en invertir en aseguradoras locales.

## 2.3. Breve reseña sobre el marco legal del seguro de Vida

Resulta difícil presentar un resumen esquemático y común sobre el marco legal y regulatorio de los seguros de vida en Iberoamérica, así como sobre los órganos de supervisión y control, porque pese a muchos elementos comunes – idioma, raza, creencias – con el transcurso del tiempo cada país ha creado su propio acervo legislativo y, como es comprensivo, los cambios normativos se producen con relativa frecuencia. El trabajo más reciente sobre la regulación del seguro en la región fue realizado ya hace algunos años por la OECD (2003) y, como es obvio, desde su publicación se han producido importantes cambios en casi todos los países iberoamericanos.

Pese a ello, como enfoque general, presentaremos las normas y guías desarrolladas por la *Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS)* para los seguros de vida, las cuales, como se desprende del análisis de cada país, han sido adoptadas básicamente en el ámbito nacional, aunque con ciertas diferencias. He aquí, sucintamente, los principios y los estándares internacionales:

### *Forma legal y oficina matriz*

Debe ser definida por cada país la forma legal admitida, ya sea sociedad anónima, sociedad mutualista o alguna otra. Estas formas legales deben ofrecer cierta estabilidad a la compañía, así como también permitir la creación de fondos propios. La legislación debe requerir que la ubicación de la oficina matriz esté situada dentro de la jurisdicción de origen donde la licencia fue otorgada.

### *Objetivo de la compañía*

Según esta norma de objeto social único y exclusivo, las compañías de seguros no deben llevar a cabo ninguna otra actividad que no tenga relación con la operación de seguros. Las actividades no relacionadas al seguro, debiendo estar definido el objetivo de la compañía en el acta constitutiva.

### *Especialización o separación de ramos*

Una compañía autorizada para operar el seguro de vida no debe estar autorizada para operar también seguros de no vida y viceversa. Como excepción a este principio, podría autorizarse la operación de otras clases de seguro personal, por ejemplo accidentes, salud en conjunción con un seguro de vida. Las compañías que ya realizan ambas operaciones - compañías mixtas - podrían continuar haciéndolo, siempre que mantengan separada la contabilidad de las operaciones de vida y no vida y tomen las medidas apropiadas para garantizar que los consumidores del seguro de vida no estén en riesgo por siniestros en la operación de no vida y viceversa.

### *Capital mínimo*

Un importante requerimiento para la autorización es el establecimiento de un capital suficiente. Este es un monto absoluto fijado por el supervisor o por la ley. El monto del capital mínimo debe tomar en cuenta el tipo de riesgo que se intenta cubrir. El capital mínimo requerido no debe ser usado para compensar fluctuaciones normales previsibles en el desarrollo de ciertos riesgos.

### *Plan de negocios*

El supervisor debe requerir la presentación de un plan de negocios que describa las actividades que propone realizar la compañía para los siguientes tres años. Este plan debe demostrar satisfactoriamente que la compañía podrá mantener una situación financiera sólida y afrontar sus obligaciones en todo momento durante los primeros años. El plan debe incluir:

- *Los tipos de obligaciones que la compañía pretende afrontar - seguro de vida - o los tipos de riesgos que pretende cubrir - seguro no vida.*
- *Los principios básicos de la política de reaseguro de la compañía.*
- *La estimación de costos de establecimiento y los medios de financiamiento para el desarrollo del negocio proyectado y márgenes de solvencia.*

### *Aptitud e idoneidad de los directores y/o gerentes de alto nivel*

Los administradores de una compañía de seguros deben ser aptos, dado que los problemas en la industria del seguro se presentan frecuentemente a consecuencia de una mala administración causada por directores y/o gerentes con características personales y profesionales inapropiadas.

### *Actuarios y auditores*

Si a las compañías se les requiere que designen a un actuaria con responsabilidades específicas, el supervisor debe comprobar: Las aptitudes, confiabilidad y buena reputación de la persona designada. Debe asegurarse que el actuaria – sea empleado de la compañía o independiente – tiene suficiente poder y autonomía para desempeñar debidamente su actividad.

### *Autorización y registro en el Registro de Comercio*

Además de solicitar autorización para operar el seguro, en la mayoría de los casos se debe cumplir con otros requerimientos relacionados a la regulación mercantil, por ejemplo, ante el Registro de Comercio o Mercantil.

### *Estándares sobre las inspecciones en terreno*

El objetivo de la supervisión de seguros y reaseguros es proteger a los asegurados y a los beneficiarios de pólizas. Para alcanzar este objetivo, las Autoridades de Supervisión deberían elaborar métodos de supervisión, que incluyen la facultad de llevar a cabo inspecciones en terreno.

### *Estándar de administración de activos por compañías aseguradoras*

Por su naturaleza, el negocio de seguros implica la formación de reservas técnicas, así como, la inversión y el mantenimiento de activos para cubrir estas reservas técnicas y un margen de solvencia. Para garantizar que un asegurador pueda cumplir sus obligaciones contractuales con los asegurados, en este estándar se estipula, que estos activos deben ser administrados de manera sólida y prudente teniendo en cuenta el perfil de las obligaciones de la compañía y el perfil completo del retorno del riesgo. El perfil completo de retorno del riesgo debe ser el resultado de una visión integrada del producto y de la política de suscripción de riesgos, la política de reaseguros, la política de la inversión y la política del nivel de solvencia.

Como resulta obvio, este estándar contempla también la correcta administración de activos y pasivos, o sea, el *Assets-Liabilities-Matching* en la terminología anglosajona con el fin de que las aseguradoras, especialmente las de vida, caracterizadas por sus compromisos a largo plazo y formación de importantes carteras de inversión puedan cumplir cabalmente los compromisos adquiridos. Para ello es precisa la prosecución de una adecuada política diversificada de inversiones. *Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS)* considera, para lograr estos objetivos, que la respectiva Junta de Directores debe ser “*la responsable de formular y aprobar la política de inversión estratégica, tomando en cuenta el análisis de la relación activo/pasivo, la tolerancia global al riesgo del asegurador, sus requerimientos de retorno de riesgo de largo plazo, su requerimiento de liquidez y su posición de solvencia*”, política que deberá ser comunicada a todo el personal involucrado en las actividades de la inversión.

### *Niveles de control de solvencia*

La IAIS (2003) adoptó, en el año 2002, unos criterios o *Principios sobre suficiencia de capital y solvencia* para las aseguradoras, los cuales se exigen que los sistemas de suficiencia de capital y de solvencia sean sensibles al riesgo, que el nivel de control sea adecuado y que se especifique un nivel mínimo de capital. Un documento o guía paralelo prevé “*que los aseguradores lleven a cabo pruebas de estrés en forma regular para un rango de escenarios adversos, a fin de evaluar la suficiencia de los recursos de capital en caso de que las reservas técnicas tengan que ser incrementadas*”.

Respecto a la legislación latinoamericana, en general, pero relacionada con los requisitos de solvencia, Melgarejo, J. (2004) opina puede “afirmarse, desde luego, que las legislaciones examinadas encajan, generalmente en el modelo propugnado por ASSAL, sin problemas ni excesos”. Respecto al seguro de vida, comenta, “las exigencias de solvencia resultan de los denominados capitales en riesgo, de las reservas matemáticas, o de ambos, pretendiendo a través de ello cuantificar la exposición a la que está expuesta la aseguradora como consecuencia del contrato de seguro suscrito con el tomador de la póliza.....No obstante, es posible encontrar múltiples variantes, ya que además de decantarse las legislaciones por uno u otro parámetro de cuantificación, distinguen, como lo hace su propia gestión, los seguros de vida individuales de los colectivos, seguros de riesgo o de ahorro, la existencia de seguros de rentas, seguros en los que el tomador asume, total o parcialmente, el riesgo de la inversión, etcétera.....las exigencias de solvencia, los países establecen su cobertura generalmente en base a los capitales propios, en la idea de utilizar el capital económico...”

Señala también dicho autor que “las legislaciones examinadas ordenan también los activos en los que es posible tener invertido el capital regulatorio. Los activos nacionales frente a los extranjeros, los activos públicos frente a los corporativos, los mercados organizados, profundos, transparentes y líquidos frente a contrapartes aisladas, son la base de esta ordenación....En definitiva, la idea subyacente en este enfoque, similar al actualmente en vigor en la Vieja Europa...”

#### **2.4. Ranking de las 10 principales aseguradoras de vida**

El siguiente Ranking de las principales aseguradoras de vida en Latinoamérica revela claramente, como ya lo anotamos, la importante concentración de este seguro en Brasil y México, o sea, el poco desarrollo relativo en los restantes países de la región. Significativo resulta también el hecho relacionado con la alta concentración del volumen de primas emitidas – 53,3% - en las 10 primera aseguradoras de la región y del 76,5% del mismo en las primeras 25. Ello significa una destacada falta de diversificación de la oferta, motivada en algunos países por las normas legales que le otorgan al órgano supervisor el poder discrecional de aceptar o no el establecimiento de nuevas aseguradoras, los cuales recurren en varias ocasiones a la aplicación del *principio de necesidad*, principio que constriñe innecesariamente la libertad de mercado y una mayor competencia en el sector.

Resulta especialmente significativo el hecho de que apenas 7 de las 25 mayores aseguradoras de vida operantes en la región, con una cuota de mercado de sólo 35,1%, sean de procedencia latinoamericana, lo cual nos induce a pensar que este ramo no ha alcanzado los niveles de desarrollo tecnológico, comercial, actuarial, etc. de los países competidores.

Ranking de Grupos Aseguradores en América Latina - VIDA							
Ranking 2008	Grupos	País	Primas (millones de euros)		% Δ	Cuota de mercado 2008 (%)	Ranking 2007
			2007	2008			
1	BRADESCO	Brasil	3.699	3.846	4,0	13,0	1
2	ITAU / UNIBANCO HOLDING	Brasil	1.802	2.811	56,0	9,5	3
3	METLIFE	Estados Unidos	2.015	2.205	9,5	7,5	2
4	BANCO DO BRASIL	Brasil	952	1.227	28,8	4,1	6
5	TRIPLE-S	Puerto Rico	1.026	1.114	8,6	3,8	4
6	BBVA	España	797	996	24,9	3,4	8
7	CNP	Francia	569	948	66,5	3,2	14
8	SANTANDER	España	749	903	20,6	3,1	10
9	MCS	Estados Unidos	974	895	-8,1	3,0	5
10	MAPFRE	España	713	821	15,2	2,8	11
11	MMM HEALTHCARE	Estados Unidos	780	745	-4,5	2,5	9
12	HSBC	Reino Unido	696	708	1,7	2,4	12
13	TOKIO MARINE	Japón	488	596	22,2	2,0	17
14	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL	México	540	518	-3,9	1,8	15
15	SURAMERICANA	Colombia	303	516	70,0	1,7	22
16	ING	Holanda	656	476	-27,4	1,6	13
17	HUMANA	Estados Unidos	501	456	-9,1	1,5	16
18	NEW YORK LIFE	Estados Unidos	439	433	-1,3	1,5	19
19	GENERALI	Italia	445	390	-12,4	1,3	18
20	BANAMEX	México	411	355	-13,6	1,2	20
21	AIG	Estados Unidos	871	345	-60,4	1,2	7
22	ZURICH	Suiza	289	341	18,0	1,2	23
23	FIRST MEDICAL HEALTH PLAN	Estados Unidos	350	335	-4,1	1,1	21
24	AXA	Francia	75	332	341,5	1,1	-
25	ALLIANZ	Alemania	124	325	162,1	1,1	-

Total 10 primeros		13.297	15.767	18,6	53,3
Total 25 primeros		20.266	22.639	11,7	76,5
Total sector		27.217	29.582	8,7	100,0

Fuente: Fundación Mapfre (2009)

## 2.5. Asociaciones patronales y gremiales

A nivel latinoamericano, como hemos mencionado en otro lugar existe desde hace muchos años la *Federación Iberoamericana de Seguros*, fruto de las Conferencias Hemisféricas de Seguros, la cual organiza cada 4 años reuniones entre los representantes aseguradores de los países miembros y cuyo fin principal ha radicado, desde sus inicios en la postguerra mundial, en defender la iniciativa privada en la actividad aseguradora. La Asociación de Supervisores de Seguros de América Latina se constituyó mediante escritura pública de fecha 9 de junio de 2008 y se establecieron los estatutos

bajo la razón social de *Corporación de Supervisores de Seguros de América Latina, ASSAL*, institución que cumple, por su parte, la función de coordinar las labores de los organismos de supervisión, pero ante la ausencia de directivas comunitarias vinculantes, como es el caso de la UE, los resultados obtenidos son a toda vista muy magros, aunque se organizan esporádicamente conferencias sobre regulación y supervisión de seguros en América Latina “*como un vehículo que permite alcanzar un mayor acercamiento entre las autoridades reguladoras y supervisoras, con la industria y con otras personas interesadas en el desarrollo del sector asegurador*”, en palabras de la Asociación.

Según recoge en su *Memoria Anual 2009*, ASSAL (2009), los países miembros están representados a través de sus organismos supervisores, en algunos de los cuales ya se ha producido la fusión entre los encargados de la supervisión de seguros y aquellos encargados de supervisar al sistema bancario y financiero. Ellos son: **Argentina**, *Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN)*; **Bolivia**, *Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)*; **Brasil**, *Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP)*; **Chile**, *Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)*; **Colombia**, *Superintendencia Financiera*; **Costa Rica**, *Superintendencia General de Seguros (SUGESE)*; **Cuba**, *Superintendencia de Seguros*; **Ecuador**, *Superintendencia de Bancos y Seguros*; **El Salvador**, *Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)*; **España**, *Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP)*; **Guatemala**, *Superintendencia de Bancos (SIB)*; **Honduras**, *Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS)*; **México**, *Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)*; **Nicaragua**, *Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras*; **Panamá**, *Superintendencia de Seguros y Reaseguros*; **Paraguay**, *Banco Central del Paraguay - Superintendencia de Seguros*; **Perú**, *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)*; **Portugal**, *Instituto de Seguros (ISP)*; **Puerto Rico**, *Oficina del Comisionado de Seguros (OCS)*; **República Dominicana**, *Superintendencia de Seguros*; **Uruguay**, *Banco Central - Superintendencia de Servicios Financieros*.

En el seno de la ASSAL se han constituido los siguientes 4 grupos de trabajo, a saber:

*Grupo de Trabajo Estándares de Solvencia (GES)* Este grupo es responsable de la elaboración y emisión de documentos de trabajo de la Corporación en los cuales se establecen criterios de supervisión, mejores prácticas y guías para la supervisión en la región.

*Grupo de Trabajo de Intercambio de Información (GII)*, cuya responsabilidad es el mantenimiento y actualización de la información estadística de la región y el establecimiento de mecanismos para el intercambio de información.

*Grupo de Trabajo de Educación (GE)* le incumbe responsable la organización de eventos de entrenamiento para los países miembros de ASSAL.

*Grupo de Trabajo de Microseguros (MS)* responsable del *microseguro* como alternativa para beneficiar el crecimiento económico y el desarrollo humano, cumpliendo un rol fundamental por encontrarse en la frontera entre los servicios financieros y la protección social, puesto que incorpora elementos de ambos.

En el ámbito político y siguiendo la buena experiencia europea, el 10 de diciembre de 1964 se constituyó el Parlamento Latinoamericano en la ciudad de Lima, “*como, según*

reza la respectiva Declaración, “*institución democrática de carácter permanente, representativa de todas las tendencias políticas existentes en nuestros cuerpos legislativos; y está encargada de promover, armonizar y canalizar el movimiento hacia la integración*”. Dicho parlamento no ha logrado el grado de desarrollo y competencias del de la Unión Europea y, por consiguiente, su actividad normativa, incluyendo el área aseguradora, ha sido mínimo, por no decir inexistente. Ello ha originado, a nuestro juicio, que a diferencia del mercado europeo de seguros de vida, el latinoamericano aparezca todavía como extremadamente fragmentado, poco o nada competitivo entre los diferentes países, careciendo del dinamismo que traen consigo los procesos de integración económica.

### **3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA POR SEGUROS DE VIDA**

#### **3.1. Ingreso o renta nacional disponible y riqueza personal**

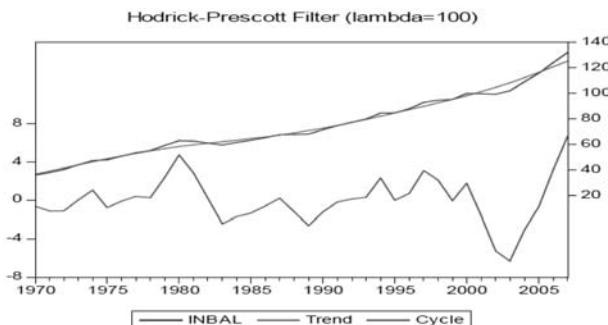
Basado en el postulado de Hicks, el SCN, Camelo, H. (2001), define el ingreso disponible como “*el monto máximo que un hogar u otra unidad puede permitirse gastar en bienes o servicios de consumo durante el período contable, sin tener que financiar sus gastos reduciendo su dinero, disponiendo de otros activos financieros o no financieros o incrementando sus pasivos*”. Por lo tanto, el ingreso personal disponible es la suma de los ingresos primarios - remuneración de los asalariados, renta empresarial y renta de la propiedad - más los secundarios provenientes de transferencias corrientes menos los gastos por:

- *Impuestos sobre los ingresos o la renta y la riqueza o patrimonio.*
- *Contribuciones a los sistemas de seguro social.*
- *Transferencias a instituciones sin fines de lucro, a otros hogares, al gobierno,*
- *Intereses y renta de la tierra.*
- Diferencia entre el valor de las primas de seguro no de vida pagadas y el consumo de servicios proporcionados por las compañías de seguro.
- *Donaciones y transferencias a otros hogares, al gobierno o a instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.*

En el siguiente gráfico, tomado del estudio de la CEPAL para el periodo 1970-2005, Kacef, O. y Manuelito, S. (2008) trazan la evolución, a partir de 1970, del Ingreso Nacional Bruto Disponible, INBD, expresado en cifras constantes o deflactadas en América Latina, el cual, pese a sus fluctuaciones cíclicas, registra un crecimiento positivo y una tendencia ascendente, de tal manera que esta variable macroeconómica deberá haber tenido una influencia negativa en la emisión de primas de seguros de vida, pero, desafortunadamente, por la carencia de estadísticas consistentes a nivel regional y comprensivas del mismo periodo no hacen posible - lo que hubiese sido conveniente e importante – un cálculo de correlación entre las dos variables para determinar su influencia en la demanda por seguros de vida.

En su investigación referente a los años 70, 80 y 90 del siglo pasado, Gutiérrez, M. (2007) afirma “*no haber encontrado evidencia de asociación entre el ahorro nacional y el nivel de ingreso per cápita.....*”, razón por la cual no debe descartarse tampoco que exista una correlación positiva entre ingreso y ahorro en los seguros de vida.

**AMÉRICA LATINA: INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE**  
(Dólares constantes del 2000, tasas de variación anual, en porcentaje)



Fuente: Elaboración de los autores sobre la base de Anuario Estadístico, CEPAL, varios números, Cuadernos estadísticos de CEPAL, n. 10, y, Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2007-2008, CEPAL.

Fuente: Kacef, O. y Manuelito, S. (2008)

En el gráfico anterior se ilustran las tasas de crecimiento anuales, en términos reales, del Ingreso Nacional Bruto Disponible y del Producto Interno Bruto de la región en los últimos cincuenta y siete años y, en el cuadro 1, se muestran las tasas de crecimiento promedio anual de ambas variables durante sub-períodos seleccionados.

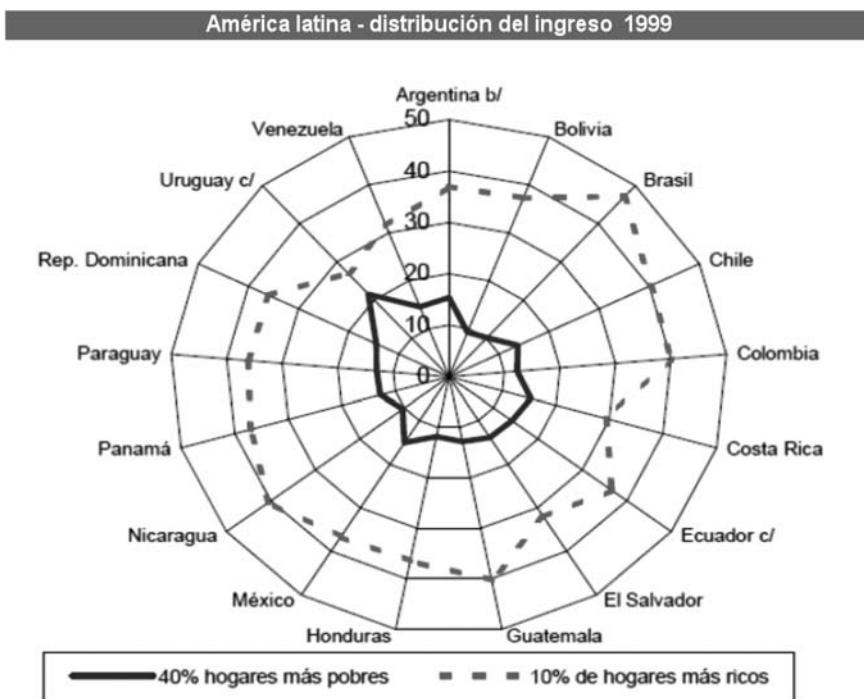
**Cuadro 1**  
**AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INGRESO NACIONAL**  
**BRUTO DISPONIBLE**  
(Tasas de variación promedio anual, dólares constantes del 2000, en porcentaje)

	PIB	YNBd
1950-1960	5,1	4,9
1960-1973	5,9	5,9
1973-1980	5,2	5,3
1980-1985	0,6	0,1
1985-1990	2,4	2,5
1990-1994	4,1	4,2
1994-1998	3,0	2,9
1998-2002	1,0	1,2
2002-2007	4,6	5,7

Fuente: Elaboración de los autores sobre la base de Anuario Estadístico, CEPAL, varios números, Cuadernos estadísticos de CEPAL, n. 10, y, Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2007-2008, CEPAL.

Fuente: Kacef, O. y Manuelito, S. (2008)

Sin embargo, la gran dispersión de la renta *per cápita* en la región, cuyos valores oscilan entre US\$ 7.200 en el caso argentino y US\$ 6.100 en el caso de México, frente a US\$ 900 en Bolivia y US\$ 1.000 en Honduras, por ejemplo, con una media latinoamericana de US\$3.800 hacen nugatoria cualquier clase de comparación medianamente significativa. Un cálculo para la región de la elasticidad ingreso/primas de seguros de vida carecería de mucho significado ante la conocida *Ley de Engel*, mencionada en capítulo anterior, según la cual a medida que aumenta el ingreso o renta de la población también se incrementa el gasto del presupuesto familiar dedicado a artículos y servicios que no son de primera necesidad, lo cual significa que cuando los consumidores disponen de más renta, reducirán su consumo de los bienes inferiores y, por consiguiente, la elasticidad ingreso de la demanda por otros productos y servicios será superior a la unidad.

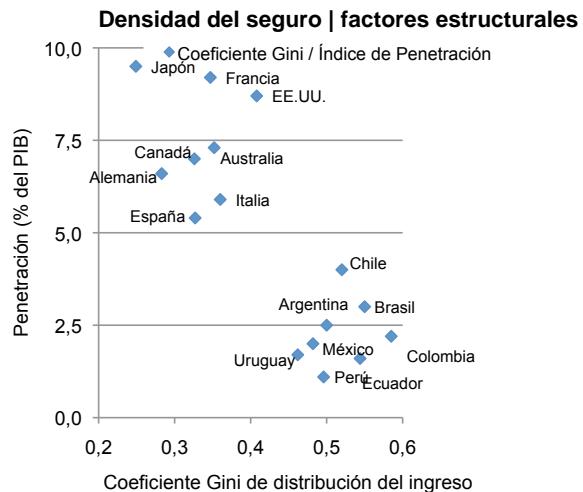


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Como es obvio, no solamente el aumento del ingreso personal disponible tiene relevancia como factor determinante de la demanda por seguros de vida, sino también, su grado de distribución, porque si la concentración es muy alta en un porcentaje reducido de la población parece evidente que la mencionada *Ley de Engel* no ofrece margen suficiente alguno para influir en la demanda de la porción menos favorecida de la población. En el gráfico precedente, todo indica que prescindiendo de países como Uruguay y, en parte, Costa Rica, la redistribución es muy desigual.

## Penetración del Seguro y Distribución del Ingreso

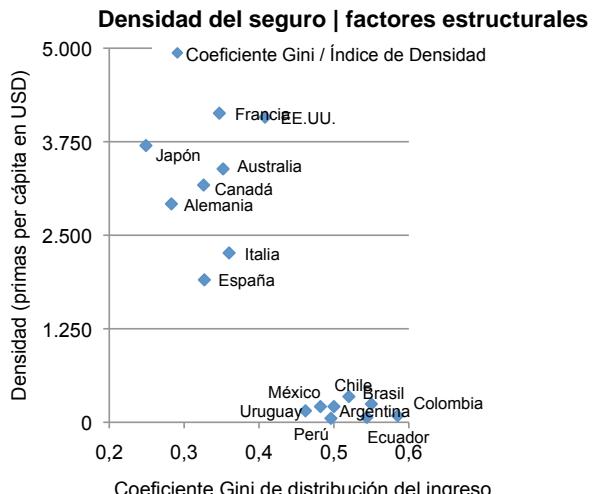
	Coef. Gini	Coef. Gini / Índice de Penetración
México	0,482	2,00
Japón	0,249	9,50
Australia	0,352	7,30
Canadá	0,326	7,00
Alemania	0,283	6,60
Italia	0,360	5,90
España	0,327	5,40
Chile	0,520	4,00
Brasil	0,550	3,00
Argentina	0,500	2,50
Uruguay	0,462	1,70
Colombia	0,585	2,20
Ecuador	0,544	1,60
Perú	0,496	1,10
Estados Unidos	0,408	8,70
Francia	0,347	9,20



Fuente: Aguilera Verdego, Manuel (2010)

## Penetración del Seguro y Distribución del Ingreso

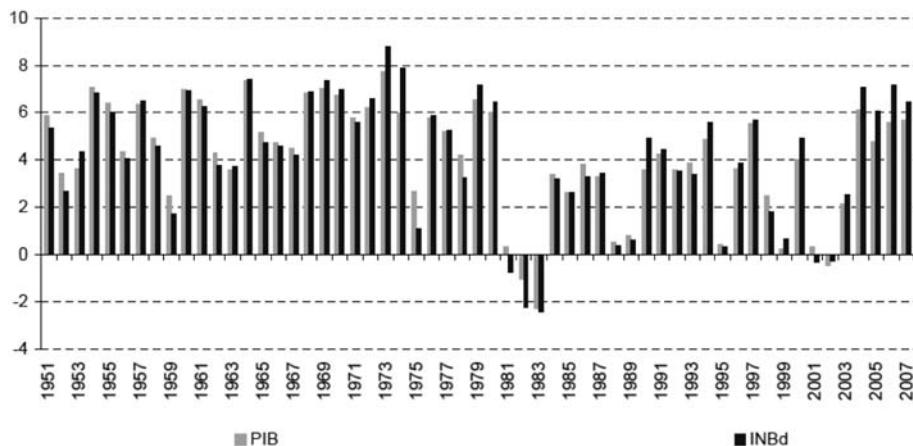
	Coef. Gini	Coef. Gini / Índice de Densidad
México	0,482	210
Japón	0,249	3.699
Australia	0,352	3.387
Canadá	0,326	3.171
Alemania	0,283	2.919
Italia	0,360	2.264
España	0,327	1.904
Chile	0,520	344
Brasil	0,550	245
Argentina	0,500	210
Uruguay	0,462	153
Colombia	0,585	88
Ecuador	0,544	66
Perú	0,496	53
Estados Unidos	0,408	4.078
Francia	0,347	4.131



Fuente: Aguilera Verdego, Manuel (2010)

Los dos representaciones gráficas anteriores que nos muestran las interrelaciones, en varios países, entre el *Coeficiente de Gini* y la densidad y penetración del seguro, respectivamente, no permiten extraer con el rigor necesario conclusiones validas e inequívocas, porque, verbigracia, Uruguay con un mejor coeficiente posee una menor penetración y densidad que Chile von un coeficiente peor de distribución. Ellas representan, sin embargo y pese a sus limitaciones, un amplio panorama sobre el grado de penetración y densidad del seguro en las principales economías del mundo y, por consiguiente, un buen punto de referencia comparativo.

Gráfico 3  
**AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, 1950-2007**  
(Dólares constantes del 2000, tasas de variación, en porcentaje)

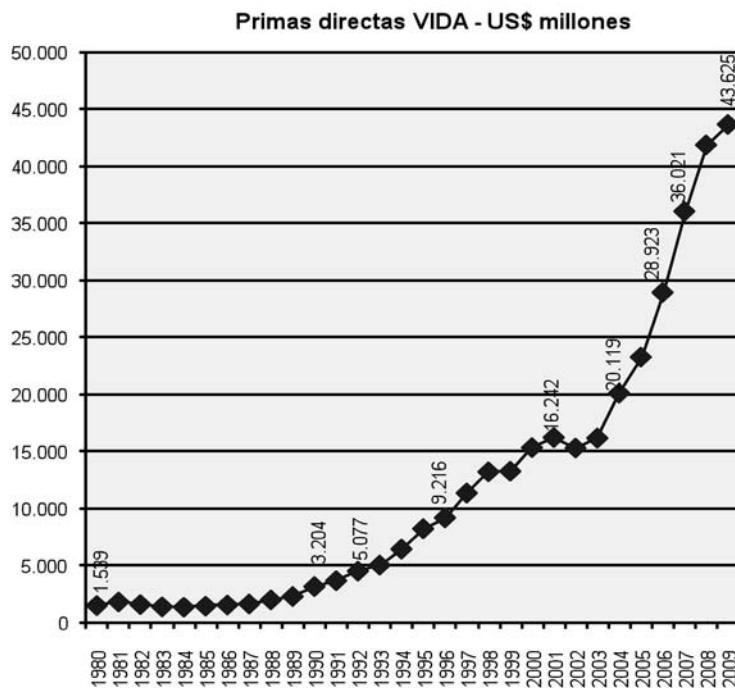


Fuente: Elaboración de los autores sobre la base de Anuario Estadístico, CEPAL, varios números, Cuadernos estadísticos de CEPAL, n. 10, y, Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2007-2008, CEPAL.

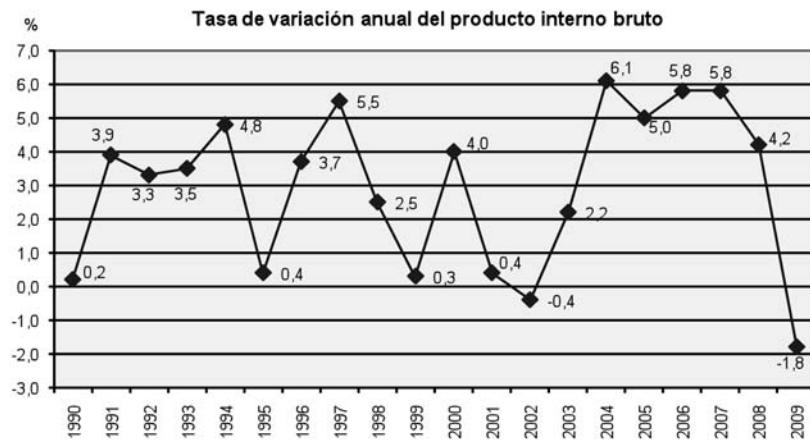
Fuente: Kacef, Osvaldo y Manuelito, Sandra (2008)

Aunque metodológicamente, en el caso del seguro de vida, resulta más exacto y representativo correlacionar las tasas de aumento de las primas emitidas año tras año con las variaciones del ingreso nacional disponible, o sea, una vez deducidos los impuestos, porque esta última magnitud refleja mejor la capacidad de ahorro de las economías domésticas, tal como ha sido y se explica en la metodología del estudio *Langfristtrends und Perspektiven der Versicherungswirtschaft Ausblick bis 2010*, elaborado por la *Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.* (1998), a falta de estadísticas sobre esta variable no ha sido posible calcular los respectivos coeficientes de correlación, ni a nivel latinoamericano ni en el ámbito nacional de cada uno de los países elegidos.

Sin embargo, una simple comparación visual entre los sendos gráficos de la siguiente página, los cuales transcriben, respectivamente, las primas directas emitidas y las tasas anuales de variación del PIB no evidencian una correlación positiva entre las dos variables.



Fuente: Swiss Re (2010)

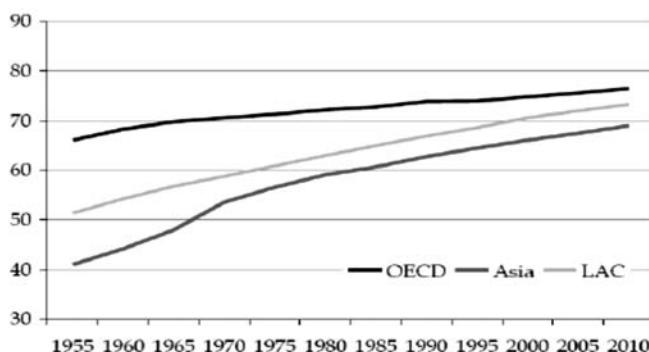


Fuente: CEPAL (2010)

### 3.2. Esperanza de vida y envejecimiento demográfico

También el envejecimiento demográfico, aunque en forma menos acentuada que en Europa, se ha hecho presente en la América Latina, porque como anota un reciente estudio *“Hoy en día, la esperanza de vida es tres veces mayor en el mundo desarrollado de lo que era en la época de Shakespeare, pero se está acercando a esta relación en la mayoría de los países en desarrollo. La combinación de tasas decrecientes de fertilidad y de incremento de la esperanza de vida está generando un envejecimiento en dichos países”*, Jackson (2009), afirmación que confirma plenamente la siguiente evolución gráfica, la cual nos indica una clara convergencia de esta variable demográfica entre los países miembros de la OECD, Asia y Latinoamérica.

Esperanza de vida al nacimiento



Fuente: Arias, (2009)

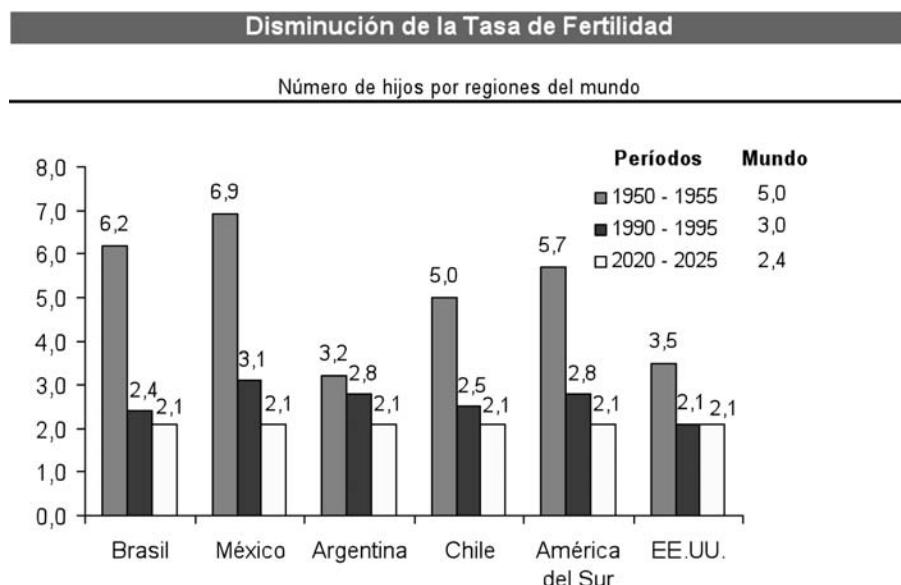
Jackson (2009), arguye acertadamente en su presentación *“Vivimos en una era definida por muchos desafíos, desde el calentamiento global hasta el terrorismo global. Ninguna es tan cierto como el envejecimiento global. Y probablemente ningún otro tendrá efectos tan duraderos y de tan largo alcance en las economías, las sociedades y el orden internacional”*. En uno de sus cuadros se pone claramente de manifiesto que la tasa de fertilidad latinoamericana pasó de 6,0 en 1960 a 2,6 en 2005 la misma de Europa en 1950, mientras que la esperanza de vida aumentó durante el mismo periodo en Iberoamericana en 16,5 años y en Europa apenas en 4,8 años, lo cual corrobora la tesis de la convergencia a largo plazo ya enunciada. En el año 2050, el número de adultos mayores como porcentaje de la población total de América Latina se habrá triplicado.

En palabras de la CEPAL, Uthoff, A. et al (2005), *“América Latina se encuentra transitando por la fase de disminución de la fecundidad, con un fuerte descenso de dicha tasa a partir de mediados de los años sesenta, luego de haber experimentado un descenso de su tasa de mortalidad desde la primera mitad del siglo XX. Luego de iniciada la reducción de la fecundidad, la población experimentó una baja en el ritmo de crecimiento de la población joven - menores de 15 años- y total, así como una disminución del número de jóvenes por cada persona en edad de trabajar - entre 15 y 59 años-“*anotando que en la actualidad el ritmo de crecimiento demográfico de la población en edad laboral ha registrado una importante caída y, por consiguiente, el número de jóvenes por persona en edad de trabajar.

Richard J, et al (2009) comentan sobre este fenómeno “La ola de envejecimiento representa dos desafíos para América Latina. El primero consiste en diseñar sistemas nacionales de jubilación capaces de proveer un adecuado nivel de soporte para los adultos mayores pero sin imponer una carga demasiado pesada sobre la juventud. El segundo consiste en mejorar los niveles de vida de la población mientras ésta es todavía joven y continúa creciendo. Mientras que los Estados Unidos, Europa y Japón se convirtieron en sociedades prósperas antes de envejecer, América Latina podría envejecer antes de alcanzar la prosperidad”, agregando posteriormente la contundente y veraz afirmación de que “Los sistemas de capitalización individual de América Latina le confieren importantes ventajas para enfrentar la ola de envejecimiento.”

Las cifras del *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe* de la CEPAL (2010) nos indican que la esperanza de vida latinoamericana, en su conjunto y para ambos sexos, pasó de 51,8 años en el quinquenio 1950-55 a 73,5 años en el de 2005 – 2010, estimándose que en el quinquenio 2045 - 2050 llegará a 79,6 años, registrándose las mismas tendencias que en otras regiones geográficas respecto a la creciente diferencia de esta variable demográfica entre el sexo femenino y el masculino, la cual alcanzará algo más de 6 años a favor de las mujeres.

Además del aumento de la esperanza de vida, el envejecimiento demográfico tiene como otra de sus causas, la drástica disminución de las tasas de fertilidad, cuya evolución para algunos países latinoamericanos durante los períodos quinquenales 1950-55, 1990-95 y la proyección 2020-25 puede observarse en el siguiente gráfico y su comparación con la experiencia estadounidense.



Fuente: División de Población, Naciones Unidas y OECD (2000)

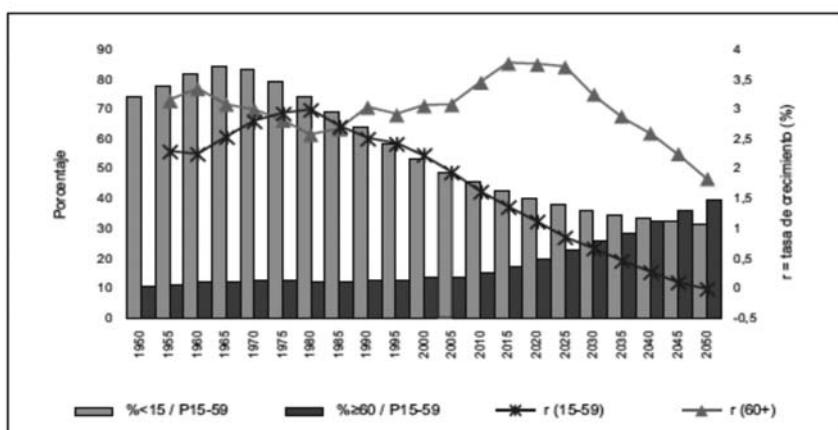
Esta importante reducción de las llamadas tasas de sustitución o reposición biológica – los expertos consideran que es necesario 2,1 hijos por mujer en edad de concebir para mantener constante el número de habitantes de un país – afectará, indudablemente, a los sistemas de pensiones financiadas mediante el mecanismo de reparto. Pero debido a que en la mayoría de los países latinoamericanos se han establecido sistemas obligatorios de pensiones basados en la capitalización individual, esta posible repercusión negativa incidirá naturalmente en las tasas de dependencia de la personas y, por consiguiente, afectará los costos de las posibles pensiones mínimas que suelen garantizar los sistemas públicos de seguridad social.

Aunque el envejecimiento demográfico latinoamericano es menos acuciado que en Europa, es aconsejable, pese a la actual crisis financiera, que los gobiernos promuevan la emisión de *Bonos de Longevidad* en los mercados nacionales de capitales con el fin de que dicho riesgo sea mesurable, asumible y asegurable y, por lo tanto, soportable para la cartera de las rentas vitalicias emitidas por las aseguradoras de vida, instituciones llamadas por la reformas de los sistemas públicos de pensiones o privatizaciones a ofrecer coberturas garantizadas a partir del retiro laboral o jubilación, lo cual influiría muy positivamente en la demanda por seguros de vida en su forma de rentas vitalicias o de pensiones de jubilación aseguradas.

El envejecimiento demográfico, al igual de lo acaecido en otras economías, especialmente las europeas, trae consigo un importante aumento de las tasas de dependencia, indicador demográfico que reviste gran importancia en los sistemas financieros de reparto y en las finanzas públicas. El siguiente gráfico demuestra que América Latina, pese a tener una estructura demográfica más joven que la de los países europeos, ha estado inmune al aumento de las tasas de dependencia y que esta proseguirá con cierta intensidad en las décadas venideras.

#### AMÉRICA LATINA: DINÁMICA DEMOGRÁFICA Y RELACIÓN DE DEPENDENCIA

(Tasas de crecimiento de diferentes grupos de edades y porcentaje de menores de 15 y mayores de 60 años sobre la población de 15 a 59 años)



Fuente: Uthoff, A., et al (2005)

Gutiérrez, M. (2007) tampoco halló evidencia alguna sobre una posible correlación entre las tasas de dependencia demográfica y el comportamiento del ahorro nacional latinoamericano durante los períodos analizados y correspondientes a los años 70, 80 y 90 del siglo pasado, de tal modo que también aquí cabe plantearse la misma conclusión respecto a al ingreso *per cápita* y su influencia en la demanda por seguros de vida en la región.

Charles, L. y Fontanot, S. (2005) han estudiado en su análisis la problemática del envejecimiento en el caso centroamericano, mencionando que en algunos de estos países “*se considere la posibilidad de aumentar las edades oficiales de retiro*”. Opinan, no obstante, que en dichos países el problema no radica tanto en la disminución de la participación laboral de las personas mayores, porque “*la principal preocupación deberá recaer en la falta de cobertura hacia uno de los grupos más vulnerables de la población que son los adultos mayores*” al constatar que muchos de ellos ejercen una actividad laboral a falta de cobertura suficiente para el retiro de la vida económica activa. Es obvio que en este aspecto el seguro de vida en su modalidad de renta vitalicia diferida podría ser, de con los estímulos necesarios, un importante coadyuvante.

Semejante reflexión podría extraerse de los procesos de envejecimiento estudiados para los países del Cono Sur – Argentina, Chile y Uruguay – por Villaseñor (2005), quien concluye que “*el elemento peculiar que caracteriza e identifica a los países de la región es el envejecimiento evidente de su población, particularmente si se considera la fracción que representan los adultos mayores en la población total de otros países latinoamericanos, envejecimiento que puede plantear serios problemas de solvencia económica*”.

### **3.3. Baja cultura financiera y nivel de educación sobre el ahorro y el seguro de Vida**

No cabe la menor duda de que el grado de cultura financiera en un país influye significativamente en los comportamientos de la población frente al ahorro y, más aún, cuando del ahorro previsión vía seguro de vida o planes de jubilación se refiere. Es por ello que la OECD (2005) ha dedicado, por su parte, sus esfuerzos de investigación en la elaboración de un estudio monográfico a nivel internacional sobre la cultura financiera, el cual “*identifica y analiza los informes sobre cultura financiera en los países miembros, describe los diferentes tipos de programas ofrecidos actualmente, evalúa su efectividad en su posible magnitud y sugiere algunas de las acciones que pueden emprender los responsables políticos para mejorar la educación financiera y su grado de concienciación*”, haciendo gran hincapié en el análisis de los temas referentes al retiro laboral y la importancia de la educación financiera para prever y proveer un ingreso suficiente a la jubilación. Resalta los siguientes factores sobre la relevancia de la cultura financiera, factores presentes también en las economías iberoamericanas:

- La creciente complejidad de los productos financieros
- El aumento del número de productos financieros

- El llamado 'baby boom' y el aumento de la esperanza de vida
- Los cambios en los sistemas de pensiones públicos y privados

En su Capítulo IV, dedicado a la educación referida a la inversión y el ahorro para la jubilación o retiro laboral, la OECD enfatiza el hecho de que “*un número creciente de individuos está invirtiendo en productos y servicios financieros. Una importante contribución respecto a este incremento es el aumento del número de trabajadores participando en planes de contribución definida. Está claro – matiza – que muchos de estos trabajadores enfrentados ante la responsabilidad de invertir sus propias contribuciones para la jubilación necesitan ayuda*”, afirmación de gran relevancia en Iberoamérica, región en la cual predominan los sistemas de contribución definida. Aunque muchas administradoras suelen encargarse de las decisiones de inversión, no cabe la menor duda de que el riesgo de las mismas es asumido por los afiliados del sistema, especialmente en el momento de decidir entre las diferentes formas de recibir una prestación periódica – retiro programado, renta financiera actuarial, renta vitalicia, etc., o sea, varios productos del seguro de vida.

De este hecho, entre muchos otros, se deriva la imperiosa necesidad de implantar programas de ilustración financiera por parte de las instancias gubernamentales en conjunción con el sector privado, en especial con las aseguradoras de vida. Las experiencias en 16 países de la OECD podrían servir de orientación al efecto.

Morisset y Revoredo (1999) han llegado en su análisis de 74 países durante el periodo 1960-90 a la conclusión de que “*A largo plazo, la educación aumenta la tasa del ahorro nacional y por consiguiente la de crecimiento económico. Pero este efecto positivo tarda algún tiempo en realizarse o llevarse a cabo y varía de región a región y en función del nivel de desarrollo*”, estimando que por cada punto porcentual de incremento en el stock o acervo educacional aumenta en 0,37%, aunque para lograr un efecto positivo es necesario un periodo de respuesta cercano a los 5 años. Arguyen que, por lo general, es de esperarse que las personas con un mayor grado de educación dispongan de mayores ingresos, lo cual conduce a tasas más altas de ahorro.

No obstante, en el caso de Latinoamérica, según el estudio de los mencionados autores, la correlación negativa entre el cambio del nivel de educación y la mayor propensión a ahorrar no resulta tan evidente, hecho que explican por la “*mala calidad de la educación, la cual reduce la capacidad para implementar nuevas tecnologías y por el enfoque tradicional de darle prelación a la educación universitaria, en lugar de la educación primaria y secundaria. También, la población bien educada en América Latina parece tener menor motivo de precaución para ahorrar que otras regiones*”.

Gutiérrez, Mario (2007) observa como resultado de su investigación que “*nuestras evidencias no encuentran un correlación entre ahorro y nivel de ingresos o renta – PIB per cápita – .Durante 1990-2003, Latinoamérica ha registrado un mayor PIB per cápita que Asia, pero las tasas de ahorro nacional han sido más bajas en la América Latina que en Asia*”.

Estas recientes verificaciones empíricas ratifican las opiniones expresadas por uno de los estudiosos más conocidos del seguro iberoamericano y gran impulsor de las *Conferencias Hemisféricas de Seguros*, Bande, J. (1958), quien anticipándose a su época, en forma visionaria y pionera, a mediados de los años 50 del siglo pasado hacía hincapié en la falta de una educación suficiente y estimulante, en las países latinoamericanos, en pro del ahorro en seguros de vida, ofreciendo una interesante comparación – según nuestra opinión *grosso modo* aún válida – de las diferencias culturales existentes entre la población estadounidense y la latinoamericana en lo concerniente al ahorro y la previsión.

Argumentaba dicho autor que mientras “*En Estados Unidos, por ejemplo, la previsión es materia exclusiva del esfuerzo del individuo. En América Latina, al contrario, todo se espera del Estado. El individuo cree que la previsión debe ser un servicio que lo acompañe como sombra, durante toda su vida*”. A ello se añade que “*Amplios sectores de la población, por falta de educación conveniente - afirmaba Bande – no están psíquicamente capacitados para prever las consecuencias de eventos futuros. Actúan bajo instintos violentos y satisfacen sus necesidades a medida que se les presentan, teniendo una indiferencia absoluta por el futuro*”.

En 1966 comentábamos sobre este tópico que “*En realidad, los pueblos latinoamericanos no son naciones uniformes y homogéneas: al contrario, las sociedades latinoamericanas son fragmentarias y pluralistas, faltándoles una unidad interna y externa. La estructura social se caracteriza por la “convivencia” de culturas extremadamente primitivas y altamente humanistas de cuño europeo. Las fases históricas de la, humanidad se encuentran todavía presentes en la América Latina contemporánea, En Latinoamérica no se registra el relevo de los diferentes sistemas sociales y políticos como es el caso en el proceso evolutivo de Europa. Allí, a grandes rasgos, el sistema económico de los romanos, basado en la esclavitud, fue desplazado por la esclavocracia feudalista, pasando luego de la burguesía a la moderna sociedad industrial. En la América Latina no ha habido una sucesión de sistemas, sino una especie de yuxtaposición*”, Pieschacón, Camilo (1967), situación que pese a los importantes avances logrados en los últimos años no ha experimentado una transformación en la medida que debería ser y acercase así sociológica y socialmente los países latinoamericanos aún más a al de las naciones más avanzadas.

Para superar estos obstáculos sociológicos y culturales, Bande (1958) proponía visiónariamente y anticipándose a su tiempo el desarrollo de una ambiciosa política que incluyese los siguientes puntos:

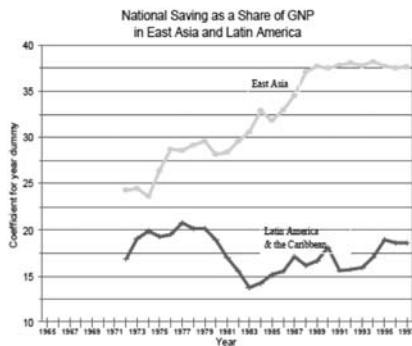
- Educación cívica para la previsión y el seguro;
- Propaganda neutral y colectiva a favor de la idea del seguro;
- Orientación de público sobre el rol de la libre empresa aseguradora;
- Enseñanza universitaria de seguros;

- Instrucción de los empleados y agentes de seguros, y
- Unión y lealtad gremial de los aseguradores".

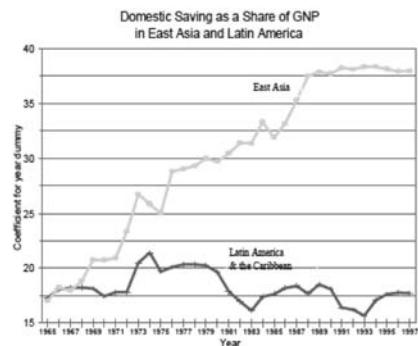
Consecuente con sus proposiciones fue uno de los promotores de la celebración del *Día del Seguro* en Chile, destinado a la divulgación de esta institución y cuya celebración fue acogida más tarde por otros países y dio pábulo para que en 1944 dicho país propusiese la instauración del *Día del Seguro Americano*, iniciativa aceptada durante la *I Conferencia Hemisférica de Seguros* y aprobada en 1948 en la ciudad de México por la misma organización, con lo cual el 14 de mayo fue declarado dicho día para tal fin, decisión ratificada durante la *I Conferencia Mundial de Seguros* celebrada en Madrid en 1992.

Esta iniciativa coincide en buena parte con los resultados del estudio realizado años mucho más tarde y en el mundo anglosajón por Lusardi, *et al* (2009) con base en el *Health and Retirement Study* estadounidense de 2008, estudio que analiza nuevos datos sobre la ilustración y sofisticación financiera a partir de 2008. Sus resultados indican la gran deficiencia de ilustración financiera, especialmente entre las personas mayores de 55 años, quienes adolecen de los conocimientos más rudimentarios sobre los precios y mercados de acciones y título-valores, la diversificación del riesgo, las alternativas de inversión y sus respectivos costos, llegando a la conclusión que la ignorancia financiera es supina entre la población estadounidense. En efecto, el correspondiente módulo del *2004 Health and Retirement Study* (HRS) revela que tan solo una tercera parte de los encuestados respondieron correctamente a temas relacionados con la inflación, el interés compuesto y la diversificación del riesgo.

**Figure 1a**



**Figure 1b**

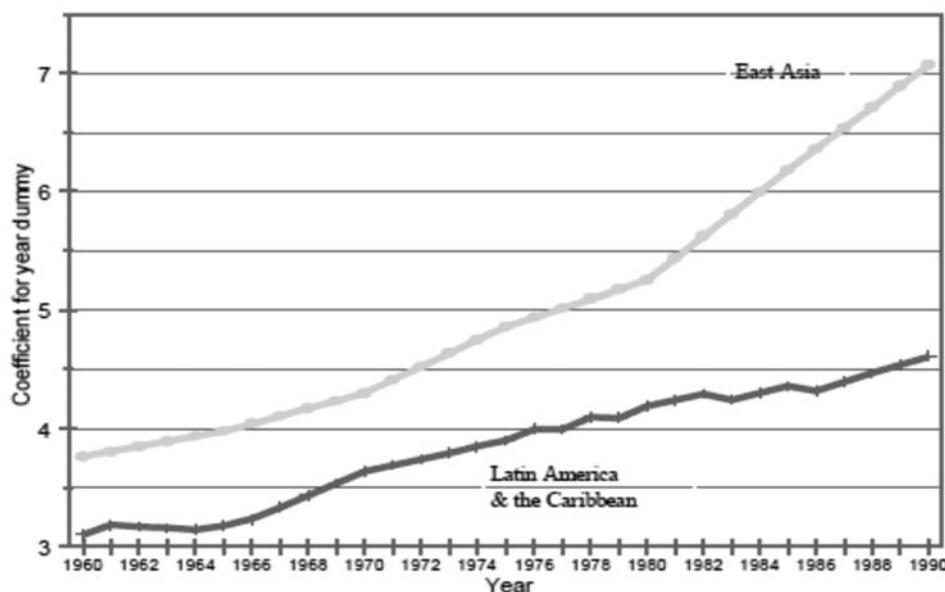


Fuente: Attanasio, O. y Szekely, M. (2000)

La comparación en los dos gráficos precedentes y en el siguiente sobre el diferente comportamiento de dos regiones geográficas –América Latina y Asia - nos induce a

pensar lo conveniente e interesante que sería profundizar más en el hecho de por qué los asiáticos poseen un comportamiento tan positivo frente al ahorro y al seguro de vida y los latinoamericanos no, cuando, comparativamente, en muchos países el grado de desarrollo económico es bastante similar. Nos atrevemos a conjeturar que ello puede tener su explicación en el mayor grado de educación o *stock* educacional de los países asiático orientales frente a los países latinoamericanos en general, tal como es posible apreciar en las curvas sobre la evolución de esta variable desde 1960, habiéndose aumentado la brecha educacional entre las dos regiones geográficas, especialmente a partir de los años 70 de siglo pasado.

### Stock de años de escolarización en Asia Oriental y América 1960 - 1990



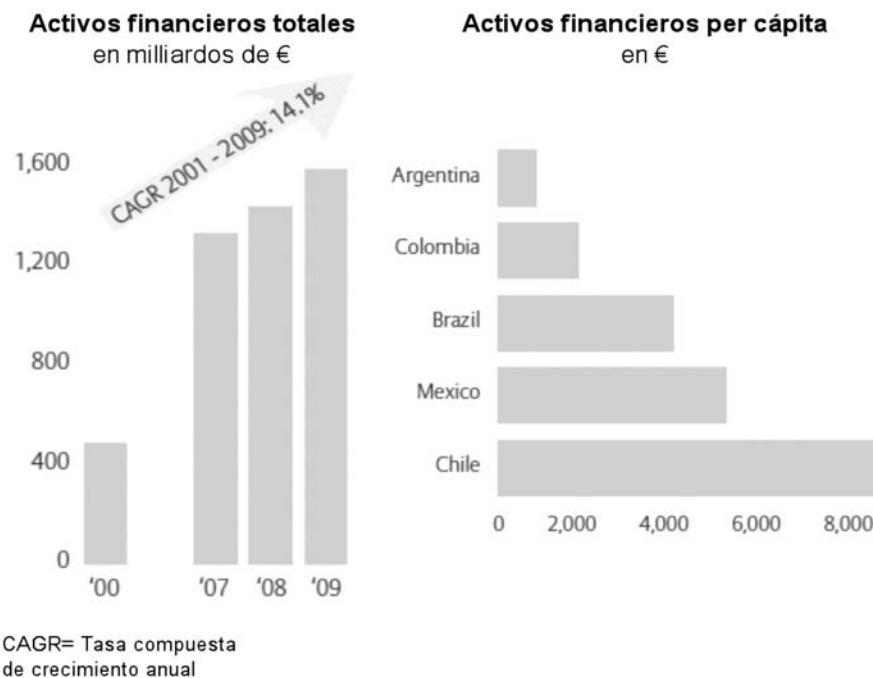
Fuente: Attanasio, O. y Szekély, M.

#### 3.4. Grado de desarrollo financiero

Hemos visto en capítulo anterior la importancia que reviste del seguro de vida como instrumento de ahorro personal e inversor institucional en el mercado de capitales, existiendo entre las variables una estrecha correlación. Es por ello que tanto el Banco Interamericano de Desarrollo IDB (2005) como el Banco Mundial han centrado buena parte de sus esfuerzos en fomentar y estimular el desarrollo de los mercados financieros y del ahorro contractual mediante sus diferentes programas de ayuda. Sin embargo, en su reciente y comprensiva investigación sobre los activos financieros en las principales regiones y economías del mundo y realizada para el Grupo Allianz por Steck *et al* (2010), *Allianz Global*

*Wealth Report 2010*, sus autores estiman que los cinco países elegidos de América Latina con € 1.580 millardos apenas poseen el 2% del los activos financieros mundiales, aunque diez años atrás esta participación era solamente de 1%.

Además, Chile ya se ha colocado entre los países pertenecientes al grupo MWC, según la clasificación del Banco Mundial y en corto tiempo México se adherirá a dicho grupo. Por otra parte, en el año 2009 58 millones de latinoamericanos disponía de un patrimonio medio entre € 5.300 y € 31.600 y casi 13 millones uno superior a la última cifra indicada. En forma paralela, entre 1990 y 2008, la población que vivía en la pobreza se redujo de un 48% a un 33%. Steck *et al* (2010) constatan que, en general, el sector financiero latinoamericano es todavía relativamente débil, señalando que entre los países analizados la penetración del seguro correspondía a un 2,5 del PIB y el crédito concedido al sector privado escasamente un 37% del PIB, registrando únicamente África un guarismo inferior. El siguiente gráfico de los citados autores muestra la evolución de los activos financieros totales desde 2001 hasta 2009 y su tasa compuesta de crecimiento anual que llegó a 14,1%. Igualmente pueden, verse las cuantías de los activos financieros per cápita de los cinco países latinoamericanos estudiados por dichos autores e incluidos también en este libro.



Fuente: Steck *et al* (2010)

*“En tiempos de crisis – afirman – el bajo nivel de crédito reduce la cuota de ahorro de los hogares, porque para mantener a corto plazo sus hábitos de consumo no pueden recurrir al crédito. A cambio de ello recurren a sus ahorros como pudo observarse durante la*

‘Crisis del Tequila’ en México, cuando la cuota de ahorro de los hogares se redujo después de 1994 y en el transcurso de dos años de un 14,1% a 9,5%. La otra cara del acceso limitado al crédito es, analizado globalmente, el muy bajo grado de endeudamiento”. Mientras a nivel mundial el grado de endeudamiento de los hogares se situaba, en 2009, en una media de 68% del PIB, en Latinoamérica llegaba a sólo un 14%, aunque Chile con un 27% del PIB ostentaba el grado de endeudamiento más alto del sector hogares.

Szalachman, Raquel (2003) opina en su investigación que “Dentro de las razones que tienen las familias de menores ingresos para ahorrar, está la de contar con alguna alternativa de ahorro de carácter metódico que vincule este ahorro a un destino específico. También está la motivación de establecer un fondo de recursos de carácter precautorio para enfrentar contingencias adversas o siniestros imprevistos, como importantes fluctuaciones en el ingreso, desempleo, enfermedades, accidentes, o sencillamente para enfrentar la vejez” con lo cual pone de manifiesto la importancia del llamado ahorro-jubilación, elemento esencial en las operaciones de seguros de vida como son los productos de rentas inmediatas, temporales o vitalicios, así como rentas diferidas, también su versiones de temporales o vitalicias.

No cabe la menor duda, como analizan De la Torre, et al (2007) de la CEPAL, que “El cambio de paradigma hacia un desarrollo económico basado en el mercado fue parte de una transformación de mayor alcance en el pensamiento político sobre el desarrollo económico en un sentido opuesto al dirigismo estatal que había prevalecido en América Latina y otras muchas regiones durante las décadas de 1960 y 1970”, cuya lógica consecuencia se refleja en el proceso de liberalización y reformas en el sector financiero, incluyendo la actividad aseguradora, durante una parte de los años 70 y, primordialmente, a partir de los 80 del siglo pasado, como se pone claramente de manifiesto en el siguiente gráfico de dichos autores:

#### REFORMAS EN EL SECTOR FINANCIERO



Fuente: De la Torre, et al (2007)

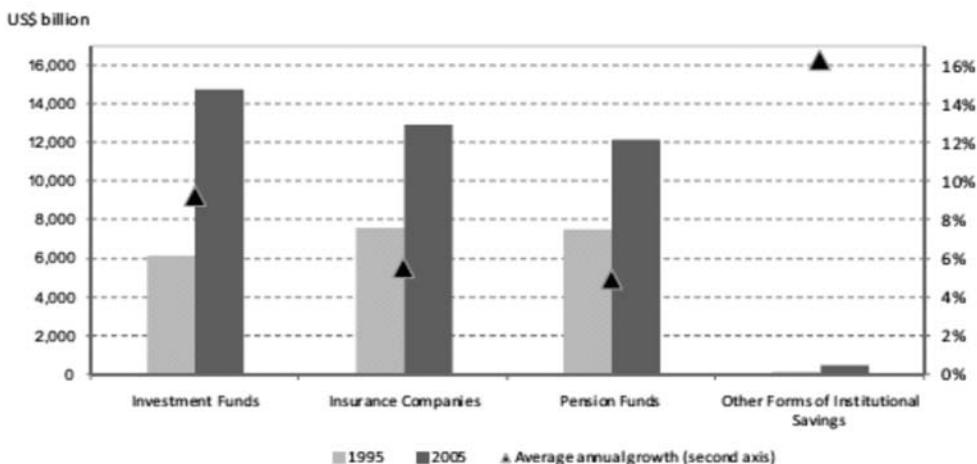
Especialmente el Banco Mundial, siempre solícito y preocupado por promover los mercados de capital y la intermediación financiera, Stephanou, C. (2007), ha abogado no solamente por la liberalización a nivel regional latinoamericano del comercio en servicios financieros, mediante la eliminación de las barreras que impiden el acceso o discriminan a los proveedores extranjeros de servicios financieros, argumentando que las medidas liberalizadoras implicarían un aumento de los flujos de capital. Por otro lado, “*la liberalización financiera elimina las distorsiones en el sistema financiero doméstico que impiden la asignación eficiente de los recursos de capital*”.

El objetivo es, como escribe el BID (2005), “*la mejora de la estructura institucional de los mercados financieros*”, radicando la estrategia en “*estimular el desarrollo de mercados competitivos, en la movilización del ahorro a través de inversores institucionales – verbigracia, compañías de seguros, fondos mutuos de inversión - fondos de pensiones*” Es así como el mencionado banco está apoyando y financiando 37 proyectos en 16 países y en 4 programas regionales, entre cuyos objetivos se encuentra promover “*la participación de las compañías de seguros como inversionistas institucionales en los mercados de capital*” a las que considera indispensables para el suministro de fondos a largo plazo para financiar las infraestructuras.

Pero no solamente el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo han insistido en la importancia del seguro de vida y los fondos de pensiones para el desarrollo y fomento de los mercados de capital en la América Latina, sino también en el marco de la OECD (2000) se puso claramente de manifiesto el papel que juegan los inversionistas institucionales – entre los que destacan las aseguradoras de vida – en el proceso ahorro-inversión, recalándose, al mismo tiempo, que todavía no habían alcanzado en el caso de América Latina el grado de desarrollo logrado en las economías de mercado más avanzadas, lo cual se debe, en buena parte, a que los respectivos marcos legal y regulatorio se establecieron mucho más tarde o no son lo suficientemente estimulantes.

Gracias al advenimiento de los fondos de pensiones privados en la mayoría de las economías latinoamericanas, el mercado de captación y colocación de recursos ha tenido un importante impulso, pero, según nuestra opinión, pese a estos aspectos positivos, lo mismo que ha acontecido en el caso español le ha restado importancia relativa al seguro de vida en su vertiente de ahorro – la de riesgo se ha incrementado – porque en definitiva se trata de un producto en esencia sustitutivo del seguro de jubilación o de pensiones, no siendo estos últimos obligatorios como si es el caso de los planes y fondos de pensiones latinoamericanos. Pese a cambios drásticos en la década de los 90 en los mercados de capitales, como recalca OECD (2000) “*el desarrollo del mercado institucional en América Latina ha sido muy desigual, tanto a través del tiempo como de los países*”, hecho que se refleja en la exigua participación de los inversionistas institucionales latinoamericanos equivalente al 1% de los activos administrados por las países de la OECD y a que su relación con el PIB representa apenas las décima parte – 10% - de la de los países OECD que es superior al 100%, ámbito geográfico que ha registrado tasas muy importantes de crecimiento de los activos financieros en poder de los inversores institucionales durante la década 1995-2005, según recoge la siguiente representación gráfica:

## Total de activos financieros según el tipo de inversor OECD 1995 - 2005



Source: OECD database on Institutional investors' assets.

Exceptuando Chile, como señala la OECD (2000) “*la mayor actividad de las compañías de seguros en los nuevos sistemas de pensiones está limitada el periodo activo, en otras palabras, a la cobertura por el riesgo de invalidez y sobrevivencia*”, lo cual se achaca al hecho de haber establecido ya en 1981 el sistema de Aportación Definida en las pensiones, razón por lo cual a medida que en los otros países latinoamericanos los regímenes privados de pensiones lleguen a su grado de maduración aumentará la importancia del seguro de vida a través de la emisión de productos de renta vitalicia, cuya problemática, tanto bajo el punto de vista de la oferta como de la demanda, ya analizamos en la última parte del *Capítulo II*.

Como anotan en su investigación Arizala, F. et al (2009) “*El desarrollo financiero tiene un impacto en la productividad al permitir que los recursos fluyan hacia los usos más productivos*”, opinión ratificada en su trabajo de investigación por Gutiérrez, M. (2007), en el caso de los países latinoamericanos, quien concluye “*encontramos una asociación positiva entre profundidad del mercado financiero y el ahorro nacional. Estimulando el ahorro y las oportunidades de inversión mediante instrumentos financieros se contribuye a alentar el crecimiento*”, lo cual demuestra la existencia de un círculo virtuoso entre estas dos variables macroeconómicas. Indica, asimismo, haber detectado “*Una asociación positiva entre el desarrollo del sector financiero medido como porcentaje de M3 respecto al PIB y las tasas de ahorro nacional*”.

Un verdadero mercado de capitales y financiero eficiente y efectivo se caracteriza por la libertad en la fijación de las tasas reales de interés por parte de la oferta y la demanda de recursos a corto, mediana y largo plazo, gracias a lo cual dichas tasas son

deflactadas por el mismo mercado y ofrecen retribuciones positivas a los ahorradores e inversores.

Sin embargo, tampoco Gutiérrez, M. (2007) encuentra en su estudio comprensivo del periodo 1990-2003 una evidencia “*de asociación entre el ahorro nacional y.....las tasas domésticas de interés.....*”, aunque admite que ello puede tener su explicación en la muestra relativamente pequeña, aunque “*La falta de correlación entre ahorro nacional y las tasas de interés.....y la distribución del ingreso se encuentra en línea con la ambigua evidencia presente en la literatura*”.

### **3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones**

Cierto crecimiento del seguro de vida en algunos países latinoamericanos, especialmente el de las primas de riesgo, es atribuible a las reformas del sistema del seguro público de pensiones, que abren un potencial de crecimiento futuro muy prometedor al sector asegurador privado de la región, reformas que, cronológicamente, se realizaron en los siguientes 13 países de la región: Chile 1981, Costa Rica 1985, Perú 1993, Bolivia, Uruguay, Colombia y Argentina 1994, Ecuador 1995, El Salvador, 1996, México 1997, Guatemala, Honduras, República Dominicana y El Salvador 1998. Hay cuatro tipos de modelos: los de sustitución de un esquema de reparto por uno de capitalización individual - Chile en 1981, Bolivia en 1997, Uruguay en 1996 y México en 1997 y El Salvador en 1998 -; los mixtos, de complementación de un sistema de reparto con uno de capitalización - Argentina en 1994, Uruguay en 1996 y Costa Rica en 2001 - los paralelos, de competencia entre un modelo de reparto y uno de capitalización - Perú en 1993 y Colombia en 1994 -, y el modelo nocial que aplica los esquemas de contribuciones definidas a los mecanismos de reparto - Brasil en 2000.

Durante la fase de actividad, o sea, antes de la jubilación, las aseguradoras de vida perciben por dos conceptos las respectivas primas de seguros, a saber, por el riesgo de muerte o sobrevivencia y por el de invalidez, así como por otras coberturas menores, según el país. Variando de país a país, el porcentaje total previsto para financiar los riesgos de invalidez y muerte – denominado este último también de sobrevivencia – suele situarse cerca del 2% del respectivo salario de cotización, mientras que el 10% del mismo – como norma casi general – está previsto para el ahorro financiero mediante un sistema de aportación definida, sin que la empresa, la gestora o administradora del respectivo plan y fondo de pensiones asuma riesgo biométrico alguno. Naturalmente el capital constituido será la base, si así lo decide el afiliado o participe o lo prevé la legislación pertinente, para la compra de la respectiva renta vitalicia, la cual, en su momento, significara una importante emisión de primas por parte de la aseguradora de vida.

Los riesgos asumidos por el seguro durante la fase en activo incluyen, en el caso de la cobertura de invalidez, la invalidez total definida como perdida de la capacidad laboral igual o mayor a las 2/3 partes de la total, así como la invalidez parcial cuando la perdida de la capacidad de trabajo es igual o mayor al 50% pero inferior a las 2/3 partes.

De la Torre, et al (2007) opinan también en este caso que “*Estos tipos de reforma de las pensiones fueron una de las manifestaciones más destacadas del cambio de paradigma a favor del desarrollo económico pro-mercado que hemos explicado más arriba. Reflejaban una decisión estratégica, casi filosófica: dar a los mercados el papel predominante en la administración del ahorro relacionado con las jubilaciones y en proporcionar seguridad a los ingresos de los jubilados. En resumen, tiene sentido dar mayor importancia al ahorro individual en los sistemas de seguridad social a medida que las nuevas generaciones viven más tiempo que las viejas. Ello no significa, por supuesto, que no haya un lugar importante para el componente de seguro - fondo común de riesgos - en el sistema de pensiones reformado. El seguro es pertinente para protegerse de los riesgos que tienen una probabilidad relativamente menor. Puede tomar la forma de seguro de mercado, es decir, de anualidades para protegerse del riesgo de vivir un tiempo de jubilación mayor que el que permite el ahorro acumulado durante los años en activo.*

Para De la Torre, et al (2007) “*El reducido tamaño del mercado es seguramente uno de los principales culpables de la iliquidez de los mercados bursátiles latinoamericanos, considerando que la liquidez de los mercados secundarios depende positivamente del tamaño del mercado, junto con los efectos de red y de aglomeración propios de las economías de escala*” Este artículo ha argumentado que los grandes temas emergentes en la agenda política relativa al desarrollo económico en América Latina tienen menos que ver con la estabilidad financiera y con los principios codificados en los estándares y códigos internacionales, que con el hecho de completar los mercados en el marco de la globalización”.

Pero pese a las ventajas evidentes del sistema, especialmente bajo el punto de vista financiero, social y económico, los detractores del mismo han señalado sus deficiencias utilizando para el efecto el grado de cobertura de la población activa o mayor de 60 años de edad. Así, por ejemplo, Rofman, R. (2005) indica que “*ningún país de la región ha logrado niveles de cobertura de la población económicamente activa superiores al 60% de los trabajadores o porcentajes de cobertura entre los mayores de 65 años que sobrepasen el 90%*”. Según nuestra opinión, todo parece indicar que ello se debe más que todo a deficiencias administrativas y a la falta de control de cierta clase de evasión respecto a la afiliación o pago de contribuciones, a la economía sumergida y otros factores que no ponen en tela de juicio el sistema de financiación adoptado, más equitativo, invulnerable a las tendencias del envejecimiento.

Es obvio que al margen de estas cifras ha surgido una polémica en la mayoría de los países, no faltando las voces que piden un retorno hacia sistemas públicos de reparto, aunque la experiencia de Chile nos demuestra claramente que pese al cambio de signo político e ideológico originado en la transición política los nuevos gobernantes no han abdicado del sistema que cuenta también con el beneplácito de los fuerzas sindicales.

Al señalar los factores que afectan el crecimiento de los seguros, Carmichael, J. y Pomerleano, M. (2002) recalcan que los mercados nacionales de seguros han evolucionado para responder al ambiente particular de cada país, pero “*dado que los*

*seguros de vida juegan un papel de primer orden en los ahorros de los hogares, no es de sorprender que la demanda de los mismos sea la más fuerte en países que tienen altas tasas de ahorro. De hecho, los estudios de la industria de seguros encuentran persistentemente que la elasticidad de ingresos de seguros es superior a la unidad, es decir, las primas de seguros crecen más rápidamente que el ingreso nacional”.*

De acuerdo con los análisis de López, P. y Musalem, A. R. (2004), comprensivo de 43 países durante el periodo de observación 1960-2002, existe evidencia de que el ahorro-pensión incrementa el ahorro nacional cuando se trata de sistemas obligatorios, habiendo verificado que “*por cada dólar adicional de ahorro obligatorio el ahorro nacional aumenten más de un 50% del incremento en el ahorro obligatorio de pensiones*”, siendo esta la causa de por qué muchos economistas recomiendan la introducción de sistema obligatorio de ahorro-pensión.

En otro orden de cosas, las reformas de los sistema públicos de previsión social pueden influir favorablemente en la demanda por seguros de vida, según los resultados arrojados en una antigua publicación de la Swiss Re (1998), en la cual se analizaron dichos efectos en 7 países industriales, a saber, Francia y Alemania. Italia y Japón, Suiza, Gran Bretaña y E.E.U.U., llegando a la conclusión que “*los mercados de los seguros privados de vida y de salud de los países objeto del presente estudio han mostrado en el pasado, en general, un crecimiento sensiblemente superior al producto interior bruto*” como ha sido también el caso en lo referente a las “*Reformas de la pensiones en América Latina que han tenido un impacto considerable, por otro lado, en los mercados de capital locales. La acumulación de grandes recursos financieros a través de los nuevos fondos de pensiones les ha permitido a estas instituciones lograr una posición dominante en sus sistemas financieros nacionales*”.

En su *Comunicado de prensa, Suiza Re* ((2002) señala que “*El fuerte crecimiento del seguro de vida regional es atribuible fundamentalmente a las reformas del sistema del seguro de pensiones, que abren un potencial de crecimiento muy prometedor al sector asegurador privado de la región*”.

### **3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios**

Pero la privatización de los sistemas públicos de pensiones en la mayoría de los países latinoamericanos no solamente representa un estímulo para el seguro de vida, sino también en cierto modo un importante instrumento competitivo, más aún si se toma en cuenta su carácter obligatorio y, en muchos casos, su tratamiento tributario más favorable. Al tratarse prácticamente de instrumentos en buena parte sustitutivos del seguro de vida privado, bien cabe formularse la pregunta de que el poco desarrollo del seguro de vida puede tener una de sus causas en este ahorro forzoso, aunque ya anotamos que con la paulatina maduración del sistema los seguros de renta vitalicia constituirán un importante factor de impulso y crecimiento para el seguro de vida, como ya ha sucedido en Chile. Ello, siempre y cuando, la opción llamada de *retiro programado* no tenga un desarrollo más importante que el de las rentas vitalicias emitidas por las aseguradoras de vida.

Naturalmente, esta especie de ahorro sustitutivo es más acentuada en aquellas economías con fondos de pensiones complementarios como un producto excluyente del seguro de vida y una fiscalidad muy positiva – tal como fue el caso español durante más de 25 años – pero de todos modos según nuestra informaciones no existe todavía una investigación a nivel latinoamericano sobre hasta qué grado los fondos de pensiones – nos referimos a los voluntarios del segundo o tercer pilar – representan una competencia para el seguro de pensiones o de jubilación, porque de existir ésta podría ser una de las explicaciones del menor desarrollo relativo del seguro de vida latinoamericano. También, como vimos en el *Capítulo I*, el ahorro voluntario instituido paralelamente con la privatización del sistema público de pensiones, el cual, en ciertas ocasiones, goza de un tratamiento tributario más favorable que el del seguro de vida, puede constituir un instrumento sustitutivo y alternativo para los eventuales demandantes de seguros de vida.

Lo cierto es que como reflejan las estadísticas, los fondos de pensiones han logrado cotas muy importantes respecto a los activos financieros en poder de las familias, expresados en % del PIB, superando en la mayoría de los casos al ahorro realizado en pólizas o contratos de seguros de vida. Así, por ejemplo, mientras que los fondos de pensiones representan el 56% del PIB, el seguro de vida apenas llega a un 20%. En Argentina representan el 11,3% y en Bolivia el 15,5%, en Uruguay el 9,3% y en el Perú el 8,1%. Durante una reciente presentación, Arthur Errázuriz, G. (2008) resume en los siguientes puntos las ventajas y tendencias de los Fondos de Pensiones en América Latina:

- Tendrán una presencia cada vez más creciente en los mercados de capitales
- Constituyen mayores incentivos para la innovación financiera
- Efectos positivos en la acumulación de capital y menores costos de capital

No obstante, es indudable que los sistemas obligatorios de pensiones privadas, sustitutivos de la seguridad social pública, han contribuido a aumentar las tasas de ahorro y a fortalecer los mercados latinoamericanos de capital. Por la sencilla razón de que los primeros están basados en la capitalización individual, mientras que el sistema público se financia mediante el reparto, o sea, prescinde radicalmente – salvo pequeños fondos de estabilización de las cotizaciones – de cualquier instrumento de ahorro.

### **3.7. Efectos de la inflación en el ahorro latinoamericano en seguros de vida**

En vista de que la inflación constituye, por decirlo así, una de las características endémicas y seculares de casi todas las economías latinoamericanas, según es posible ver en el siguiente cuadro elaborado para los diferentes países con cifras de la CEPAL y comprensivo del periodo 1971-2008, nos parece pertinente presentar algunas consideraciones sobre los efectos negativos de la inflación en los seguros, especialmente en los de vida.

## América Latina - Variaciones del índice de precios al consumidor

Nivel general -Tasas anuales medias 1971-2008

País	1971	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2008	2009
Argentina	34,723	182,79	100,76	672,182	2 313,8800	3,3837	-0,938	9,6416	8,5815	5,8756
Bahamas	5,2627	6,4686	6,5386	4,909	4,5409	2,1387	1,6456	1,9489	3,9677	1,8934
Barbados	10,22	12,198	18,402	3,9034	3,0795	1,8838	2,41	6,0735	7,0928	2,3241
Bolivia	3,6947	7,9823	47,232	11 749,2000	17,1245	10,192	4,4317	5,3961	14,0102	3,3465
Brasil	...	...	...	224,574	2 947,7300	65,961	7,0441	6,8696	5,6782	4,8881
Chile	20,059	374,74	35,357	30,706	26,0382	8,2297	3,8436	3,0557	8,7163	1,4825
Colombia	11,344	22,889	26,215	24,1131	29,0685	20,894	9,2226	4,9386	6,9981	4,2022
Costa Rica	3,0183	17,37	18,121	15,0436	19,0436	23,182	10,961	13,798	13,4222	7,8441
Ecuador	9,5216	40,238	11,909	27,9936	48,5191	22,934	96,096	2,1226	8,4	5,1581
El Salvador	0,393	19,088	17,352	18,284	23,995	9,7251	2,2712	4,6929	7,2587	0,5331
Guatemala	-0,5664	13,149	10,716	19,2039	40,9856	8,4116	5,9776	9,1086	11,3557	1,8591
Haití	10,249	17,066	17,787	10,7497	20,8442	25,102	13,708	15,059	15,5383	-0,327
Honduras	2,1051	8,0648	18,11	3,3552	23,35	29,463	11,058	8,809	11,4034	5,4963
Jamaica	5,2513	17,374	27,138	25,8016	21,9502	19,903	2,6599	15,346	-35,87	9,035
México	5,469	14,945	26,352	57,7484	26,6516	34,999	9,4915	3,9781	5,1249	5,2973
Nicaragua	...	7,5258	35,301	219,624	7 485,2400	10,935	11,547	9,4215	19,5892	3,0344
Panamá	1,8383	5,4838	13,84	1,026	0,7943	0,9958	1,4441	2,8597	8,7586	2,409
Paraguay	4,8131	6,795	22,395	25,2289	38,1515	13,426	8,9551	6,794	10,1285	2,6163
Perú	...	...	...	...	7 479,0100	11,131	3,7573	1,6177	5,7882	2,9353
República Dominicana	...	...	...	45,3365	50,4912	12,537	7,8061	4,1906	10,6446	1,4251
Uruguay				72,0981	112,526	42,245	4,7639	4,6992	7,8749	7,0619
Venezuela	3,4207	10,181	21,508	11,3941	40,6627	59,923	16,215	15,957	31,4466	28,589

Fuente: CEPAL (2009) Abreviados los países y años por el autor

Resulta obvio, a todas luces, que la estabilidad monetaria no ha sido una de las características de las economías latinoamericanas y que con tasas de hiperinflación verdaderamente exorbitantes – hasta de 4 dígitos en algunos años y países, algunos de cuyos gobiernos no han dudado en interferir en los órganos oficiales de estadística para maquillar las cifras – y extremadamente fluctuantes a lo largo de los años, la desconfianza en la moneda nacional ha sido desestimulante para el ahorro en general y más aún para el canalizado a largo plazo por las aseguradoras de vida. Ante tal escenario ha sido prácticamente imposible un desarrollo positivo de este instrumento de previsión y

la fuga de capitales hacia monedas más estables ha sido casi constante ante el deseo de los ahorradores de mantener su poder adquisitivo, pese a los intentos fallidos de algunos países de la región de introducir sistemas de valor constante para cierta clase de ahorros. Es por ello que en sus cálculos de regresión, Gutiérrez, M. (2007) detectó “*Una relación positiva entre la tasa de ahorro nacional y la inflación, como ha sido verificada también en otros estudios*”, anotando que se trata de una función no lineal y que “*la inflación declinó sustancialmente en la región en los años 90 y 2000*” habiendo decaído el crecimiento, las inversiones y el ahorro durante los períodos de altas tasas de inflación como fue el caso durante los años 80.

Bien sabido es por la investigación económica y sus resultados empíricos que toda inflación engendra un desplazamiento injusto hacia los poseedores de valores reales protegidos contra la desvalorización monetaria, como es el caso de las inversiones inmobiliarias, pero castiga a aquéllos que perciben una pensión o poseen haberes monetarios, como suele ser el caso de los seguros de vida. Por otra parte el impuesto sobre la renta de las personas físicas y el de patrimonio suelen estar basados en tasas impositivas crecientes o progresivas, de tal modo que cuando aumentaba la renta gravable, los impuestos no aumentan proporcionalmente sino a una escala ascendente muy acentuada, la cual excede en muchos países el 50%,

En épocas de inflación, ello significa que los contribuyentes sin haber aumentado sus ingresos reales, están pagando un porcentaje mayor de impuesto; influye también el hecho de que las exenciones personales no se hayan establecido en porcentaje de la renta, como sería lógico en una economía inflacionista, sino por sumas absolutas y muy exigüas. A nuestro juicio, el principal problema del ahorro personal y familiar en la mayoría de los países latinoamericanos estriba en la combinación entre inflación y tasas impositivas progresivas, siendo su único beneficiario el fisco, quien gracias a este sistema puede aumentar, todos los años y sin esfuerzo alguno sus ingresos crecientes. En economías con estabilidad monetaria, este sistema es justo y, siempre y cuando el gasto público sea bien manejado y invertido, el sistema de tasas progresivas representa un instrumento ideal de la política de redistribución del ingreso y el patrimonio nacional, dentro del marco de una política social activa. Pero en economías inflacionistas como las iberoamericanas con sus secularmente elevadas tasas de inflación, la escala progresiva de tributación significa que los contribuyentes, sin haber aumentado sus ingresos reales, están pagando un porcentaje mayor de impuestos y, por consiguiente, soportan una mayor presión fiscal.

La economía del seguro es un típico sector de servicios, es decir, se encuentra catalogada dentro del llamado sector terciario, el cual por sus mismas características peculiares tiene dificultades para absorber, mediante aumentos en la productividad, las tendencias alcistas en el nivel general de precios y salarios. En otras palabras, mientras que el sector industrial se ve también afectado por los mecanismos de difusión de la inflación o sea, por las tendencias alcistas en los precios y salarios, pudiendo compensar buena parte de estos efectos negativos mediante aumentos en la

productividad e incrementos en los precios, el sector terciario y, por ende, el de los seguros de vida, es afectado por las tendencias inflacionistas en la economía, sin poder aumentar sus precios ni absorber los efectos negativos mediante aumentos substanciales en su productividad, a lo cual se añade que mientras que en el sector industrial y en los otros ramos del sector de servicios o terciario, los costos fijos y variables representan una magnitud tangible y concreta, en la economía del seguro la situación es algo más compleja.

En efecto, el principal costo en una prima de seguro lo representa la probabilidad de que ocurra un siniestro; esta probabilidad, incierta al analizarla individualmente, se acerca a la certidumbre, de acuerdo con la ley de los grandes números, a medida que es mayor la cartera expuesta al riesgo. Por otra parte, el costo fijo que representa la frecuencia de siniestralidad no es susceptible, como en los sectores industriales, de una disminución apreciable mediante medidas de racionalización o aumentos de productividad. La elevada participación de los costos dependientes de los salarios hace que las compañías de seguros sean más vulnerables a los aumentos en los salarios que otras empresas del sector terciario con una menor participación de este rubro en su composición porcentual de costos.

### **3.8. Régimen tributario del seguro de Vida**

En su amplio y comprensivo estudio sobre la Fiscalidad del Seguro en América Latina, Melgarejo (2006) centra su análisis en “dos sujetos pasivos; por un lado, la entidad aseguradora como empresa mercantil prestadora de un servicio y, por otro, el contrato de seguro de vida como elemento de consumo social”, lo cual le otorga una mejor estructuración al trabajo de investigación, tanto bajo desde la perspectiva de la imposición directa como de la indirecta, la tributación sobre el consumo, incluyendo también la figura del impuesto de patrimonio. Entre sus anotaciones críticas se encuentra la aseveración de que *“Las modificaciones fiscales suelen ser frecuentes y a veces se producen de manera descoordinada. Ello afecta especialmente a un producto a largo plazo como es el seguro de vida”*.

Los siguientes cuadros sinópticos y comparativos elaborados con base en los presentados por Melgarejo (2006) en su estudio nos dan una clara idea de la diversidad y, en ocasiones, complejidad de los regímenes tributarios aplicados al seguro de vida en los países iberoamericanos:

### Fiscalidad del seguro en América Latina

	ASEGURADORAS	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	CONTRATO DE SEGURO		IMPUESTO SOBRE EL CONSUMO
<b>Argentina</b>	<u>Impuesto a las Ganancias:</u> Régimen general de las sociedades, con alícuota fija del 35 %.	<u>Impuesto a la Renta:</u> régimen general para las entidades aseguradoras, exentas las entidades de previsión social, tarifa regresiva del 15 para primeros 20.000 reales y 10% sobre el exceso.	<u>Impuesto a la Ganancia mínima:</u> el 20% del valor los activos de las aseguradoras neto de los pasivos	<u>Impuesto a las Ganancias:</u> Las personas físicas pueden deducir los aportes al sistema de pensiones y las primas de seguros de vida y retiro (con límite anual). Tarifa progresiva.	No son base imponible: contribuciones para previsión social de empleados, el capital de las pólizas de seguro y pagos por muerte del asegurado, las indemnizaciones de contratos de seguro perfeccionados con entidades de previsión social privada de muerte o invalidez permanente. Son deducibles las primas a seguros médicos.	<u>IVA:</u> Exentos los seguros de vida, asistencia sanitaria y de retiro. Alícuota general del 21%.	
<b>Brasil</b>							Distintos tipos de impuestos sobre el consumo: Impuesto sobre Circulación de Mercaderías y Bienes (ISSQN, PIS, PASEP y COFIS
<b>Chile</b>	<u>Impuesto de 1º categoría:</u> tipo de gravamen del 15%, compensable en el Impuesto Global Complementario.				<u>IVA:</u> Exentas primas de seguros de naves, daños por temblor, contratos de reaseguro, seguro de vida reajustable.		
<b>Colombia</b>	No son sujetos pasivos los fondos de pensiones. Régimen general de determinación del beneficio.	Para los años 2004 a 2006, para personas contribuyentes del Impuesto sobre la Renta		No constituye renta el aporte del empleador que no excede del 10% del salario. Las indemnizaciones de seguros de vida están exentas.	Exentos seguros de vida, cascos, accidentes, responsabilidad y los reaseguros, naves y aeronaves destinadas al transporte internacional de mercancías y las comisiones por colocalación de seguros de vida.		
<b>Méjico</b>	Las instituciones de seguros deducirán únicamente las reservas de riesgos en curso, por obligaciones pendientes de cumplir por siniestros y por vencimientos y de riesgos catastróficos. Tipo del 28%	Por el activo mundial, aseguradoras no tributan por el patrimonio afecto al desarrollo de su actividad.		Son deducibles las aportaciones a planes de retiro y a seguros médicos. Son ingresos las cantidades que paguen las aseguradoras si la prima fue pagada por el empleador. Minoran la base imponible, una cantidad igual a las primas de seguro que hayan aportado a planes de pensiones.	No se paga el impuesto por el seguro agropecuario, vida, pensiones, así como las comisiones de agentes. Exentas las comisiones de las administradoras de pensiones. Tipo de gravamen general al 15%, actividad reaseguradora 0%.		
<b>Perú</b>	Las empresas de seguros y reaseguros deducen las reservas técnicas. Tasa de gravamen del 30% y existe una tasa adicional del 4,1%.		Exoneración de los seguros de vida (dotales y los que incorporan participación en beneficios) hasta 2006 de la diferencia entre el valor actualizado de las primas y las sumas aseguradas. Constituyen ingresos netos al impuesto las rentas vitales y las pensiones que tengan su origen en el trabajo personal, tales como jubilación, montepío e invalidez.	<u>Impuesto General a las Ventas</u>	Exoneración de los seguros de vida a favor de una persona natural domiciliada en el país y los traspasos de las Administradoras Privadas de Pensiones a las compañías de seguros. Tipo de gravamen del 16%.		

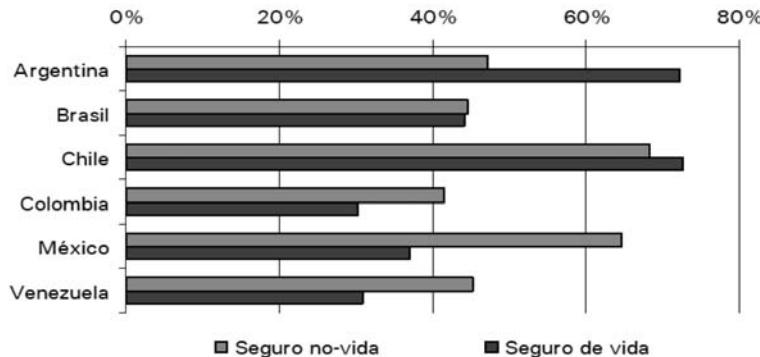
Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

### 3.9. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera

Sobre la competencia extranjera en el sector de seguros, Suiza Re (2002) opina “Si bien la competencia se agudizó desde que los oferentes extranjeros entraron al mercado, las tasas de costo de los aseguradores latinoamericanos continúan siendo, en su

mayoría, considerablemente superiores a las de, por ejemplo, los aseguradores europeos - en Argentina ascienden incluso al 50%. Sin embargo, estas tasas excesivas no podrán mantenerse a largo plazo en el ámbito internacional debido al empeoramiento del resultado de las inversiones. La caída de las tasas de inflación y de los intereses exigen mejores resultados técnicos para que el sector asegurador resulte rentable".

### Cuota de mercado de los aseguradores extranjeros en el año 2000



Fuente: SWISS RE (2002)

## 4. FACTORES DETERMINANTES DE LA OFERTA DE SEGUROS DE VIDA

Tres tipos fundamentales de entidades de seguros de vida suelen operar en los diferentes mercados nacionales, a saber, las sociedades anónimas, las mutualidades de seguros o de previsión social y las aseguradoras de índole pública. Salvo pocas excepciones, en los países en donde se encuentra más desarrollado el seguro de vida suelen predominar su forma de explotación a través de la sociedad anónima y aunque en algunas naciones, verbigracia los Estados Unidos y Gran Bretaña, las mutualidades jugaron un papel muy importante, las tendencias de los últimos decenios se encaminan hacia un fuerte proceso de *desmutualización* como ha ocurrido también recientemente en España.

Como es ampliamente conocido, las compañías de seguros de vida cubren tres riesgos claramente diferenciados, a saber, el de muerte, su inverso, el de supervivencia y el de dependencia, ramo de reciente implantación ante el creciente riesgo que trae consigo el envejecimiento demográfico. Pero muchos de los productos ofrecidos son una combinación de estos riesgos y suelen incluir un cuarto riesgo, el de invalidez y sus diferentes variantes. *Last but not least*, las aseguradoras de vida juegan un papel insustituible tanto en el aseguramiento de planes de pensiones, como en la gestión de planes y fondos de pensiones.

Para Li *et al* (2007) existe una clara evidencia de que las características del mercado de seguros de vida influyen y propician la demanda por estos productos, en igual forma que juega un papel preponderante el desarrollo financiero y un alto grado de competencia en el sector de seguros. No cabe la menor duda de que la liberalización del mercado de seguros europeo y el fenómeno de globalización contribuyen eficazmente a aumentar la deseada competencia, como es el caso también de la irrupción de las amplias redes configuradas por los bancos comerciales y cajas de ahorros. La distribución multicanal ha sido fundamental para incrementar la densidad y penetración del seguro de vida en muchos países, incluida España.

Aunque existe multitud de otros factores que configuran la oferta de seguros y contribuyen, aunque a veces negativamente, en la demanda por seguros de vida, en aras de la brevedad nos ocuparemos a continuación del seguro por excelencia para paliar buena parte de las consecuencias derivadas del envejecimiento, así como de su problemática actual.

Respecto a la oferta por parte de las compañías de seguros, ya en el año 2002, la Swiss Re (2002) constataba “*El reto de los aseguradores consiste en desarrollar productos de seguro que brinden cobertura a una gran parte de la población, para lo cual han de reducirse los costos, entre otros, de distribución y administración con el fin de hacer más atractivos los productos*”, mientras que la carencia de estímulos tributarios es comentada en los siguientes términos por Melgarejo, J. (2006) “*En definitiva, la tributación del ahorro en general y del seguro de vida, dentro del contexto general latinoamericano, parece ser un reto apasionante para las próximas décadas*”, pero a grandes rasgos el mercado latinoamericano no se diferencia sustancialmente de los otros mercados, aunque algunos de los productos han adquirido mayor relevancia, como lo veremos más detalladamente en el capítulo destinado a los principales mercados de la región. Resumiendo, estas son las tendencias, según Cassio Dos Santos, A. (2009), en los productos ofrecidos más frecuentemente por las aseguradoras de vida latinoamericanas:

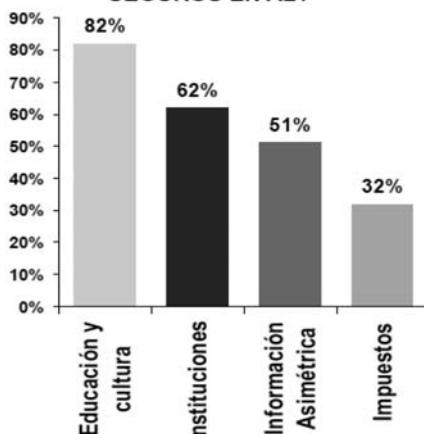
- Seguros temporales de vida-riesgo sin reservas matemáticas y sin valores de rescate, el cual seguirá siendo el propulsor del negocio de vida en la región;
- Seguros de vida-ahorro, tales como las rentas diferidas vitalicias y temporales, especialmente importante, en opinión de dicho autor, en aquéllos países que no reformaron sus sistemas de seguridad social pública;
- Seguros de Vida Universal y Vida Entera, distribuidos fundamentalmente a través de redes de agentes y muy competitivos frente a los productos de *bancaseguros*
- Nuevos productos clave para las clases emergentes, siendo importante que los asegurados puedan disfrutar de sus prestaciones en vida y quiebren paradigmas culturales.

A nuestro juicio resulta muy interesante para detectar los puntos débiles del mercado latinoamericano de seguros, los resultados vertidos en el siguiente gráfico de la encuesta realizada por el Banco Interamericano de Desarrollo, tanto a los aseguradores

como a los hogares. Mientras que para estos últimos la complejidad – 76,13% - y el precio – 75,0% - eran los factores más relevantes de un bajo consumo de seguros, las aseguradoras situaban en primer lugar – 82% - las barreras culturales y educacionales, en un segundo término los aspectos institucionales - 62% - y, en tercer lugar, la información asimétrica.

#### PREGUNTA A LOS ASEGURADORES

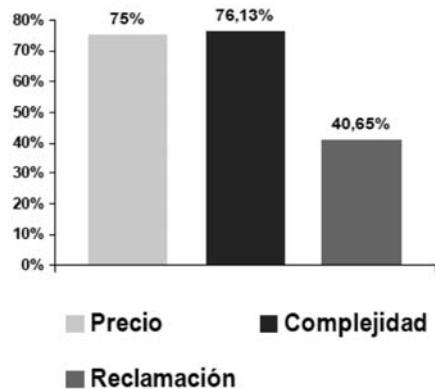
##### CUALES CONSIDERA SON LOS MAYORES PROBLEMAS DE LOS SEGUROS EN AL?



Fuente BID; Banco Interamericano de Desarrollo

#### PREGUNTA A LOS HOGARES

##### CUALES CONSIDERA SON LAS RAZONES POR LOS QUE NO CONSUME SEGUROS?



Fuente: Junguito, R. et al (2007)

## 5. LA INTEGRACIÓN REGIONAL Y EL SEGURO DE VIDA

Dificultades provenientes del comercio exterior y los éxitos logrados en Europa volvieron a despertar en la América Latina en las décadas de los 50 y 60 del siglo pasado el latente espíritu comunitario con base en fundamentos algo más sólidos y realistas, en lugar de las más románticas declaraciones y hermosas palabras de los intentos anteriores. Como expone Gil, V (1997), la *Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe* (CEPAL), fundada en 1948, asumió a partir de los años cincuenta un papel protagonista en la integración regional, que se basaba en tres elementos interdependientes, a saber, lograr mediante la integración una política de comercio internacional que disminuyese el acentuado deterioro de los *términos de intercambio*, base conceptual de la teoría de las economías periféricas desarrollada por Raúl Prebisch. En segundo lugar, con la integración se pretendía aplicar el llamado y fallido modelo de *substitución de importaciones* como instrumento de desarrollo económico y, finalmente, con la integración se perseguía también lograr un mayor peso y capacidad negociadora en los organismos internacionales y el comercio mundial.

Ya en 1951 principiaba a germinar el *Mercado Común Centroamericano* y años más tarde, en 1960, se creaba la *Asociación Latinoamericana de Libre Comercio* (ALALC), mediante la firma del llamado Tratado de Montevideo. La ALALC fue la propuesta de integración económica gradual y asociada a los desarrollos nacionales patrocinada por Argentina, Brasil y México, ante la de una integración acelerada y supranacional de Chile, Venezuela y Colombia. Con la ALALC se registró un incremento del comercio regional, así como con Europa y EE.UU, pero pronto se demostró en la práctica las grandes limitaciones del mencionado modelo de *sustitución de importaciones*, su principal base teórica. Sus principales problemas fueron una falta de coordinación económica y la rigidez en los plazos y mecanismos que no permitían otras formas de negociación. Una limitación importante era solo referirse al intercambio de bienes y no incluir materias como servicios, infraestructura, inversiones extranjeras, políticas agrícolas, balanza de pagos, arancel exterior común u otras posibles políticas de coordinación económica o política.

Según el *Tratado de Montevideo*, los países firmantes se comprometían a crear una zona de libre comercio que debería estar funcionando en un plazo de 12 años - meta 31 de diciembre 1972. Mediante el *Protocolo de Caracas*, suscrito en 1969, dicho plazo fue modificado a veinte años, o sea, hasta el 31 de diciembre 1980. Dicho proceso se efectuaría de una forma gradual por medio de la eliminación de todas las restricciones, cupos y gravámenes al comercio entre los países.

Ante la imposibilidad de cumplir los plazos de creación de la zona de libre comercio se llevó a cabo una ronda de negociaciones que concluyó con la firma de un Segundo Tratado de Montevideo, mediante el cual se creó la *Asociación Latinoamericana de Integración ALADI* en sustitución de la ALALC. Todas las concesiones acordadas anteriormente pasaron a formar parte integrante del acervo histórico del nuevo organismo. No obstante, algunos países crearon dentro del esquema del tratado el llamado *Pacto Andino*, suscribiendo al efecto en Cartagena de Indias, en 1969, el respectivo Acuerdo y adquiriendo el compromiso de una mayor integración, intento de integración que al igual que los otros esquemas ha estado sujeto a múltiples avatares y vaivenes políticos. Por otro lado, cinco países angloparlantes del Caribe conformaron en 1968 la *Zona de Libre Comercio del Caribe CARIFTA*, la cual poco después se transformaría en la Comunidad del Caribe CARICOM.

En 1989 se firmó entre Argentina y Brasil el *Tratado de Integración y Cooperación* que fija en 10 años el plazo último de integración, siguiéndole en 1990 el Trascendental Acuerdo de Alcance Parcial de Complementación Económico, acuerdo que sienta las bases del MERCOSUR. El objetivo básico del Mercado Común es el de aumentar el grado de eficiencia y competitividad de las economías involucradas ampliando las actuales dimensiones de sus mercados y acelerando su desarrollo económico mediante el aprovechamiento eficaz de los recursos disponibles. La preservación del medio ambiente, el mejoramiento de las comunicaciones, la coordinación de las políticas macroeconómicas y la complementación de los diferentes sectores de sus economías. Por otra parte, la conformación de un mercado común es una respuesta adecuada a la consolidación de grandes espacios económicos en el mundo y la necesidad de lograr una adecuada inserción internacional.

Ante los pocos progresos relativos logrados por estos intentos de integración y ante la evidencia de que el mercado estadounidense es de suma importancia para la economía de la región y siguiendo el modelo estadounidense-canadiense de 1965, conocido como NAFTA o TLC, especie de zona libre de comercio que en la práctica ha sido el fruto de negociaciones bilaterales, porque el TLC permite que cualquier país o grupo de países trate de incorporarse a él, en los términos y condiciones convenidos por la Comisión de Libre Comercio según los procedimientos nacionales de aprobación de cada país, habiendo sido México el primer país latinoamericano en adherirse en 1990.

Los primeros intentos para liberalizar los mercados latinoamericanos de seguros se remontan al año 1946, año en que se celebró la primera de las llamadas *Conferencias Hemisféricas de Seguros*. Se trataba de una institución nacida de la iniciativa privada y no originada por convenio estatal alguno. Sus promotores fueron las Cámaras de Comercio de Estados Unidos y el Consejo Interamericano de Comercio y Producción – nombre de la asociación de cámaras de comercio americanas – los promotores e impulsadores de dichas reuniones periódicas, cuyos delegados eran representantes de las aseguradoras, de los intermediarios de seguros, así como algunos banqueros, funcionarios públicos e investigadores del sector seguros.

Estas *Conferencias Hemisféricas de Seguros* se celebran cada dos años en un país diferente del continente americano, siendo su organizador la FIDES La *Federación Interamericana de Empresas de Seguros*, FIDES, es una organización representativa de los aseguradores de Latinoamérica, Estados Unidos y España, que cuenta ya con más de 50 años de experiencia. Es una Federación sin ánimo de lucro que agrupa a las Asociaciones de aseguradores de veintidós (22) países en América Latina, Estados Unidos y la Península Ibérica.

La *I Conferencia Hemisférica de Seguros*, realizada en Nueva York, en 1946, fue el paso original hacia la constitución de la Federación la cual, desde sus inicios, ha planteado que sin el seguro no es posible alcanzar un desenvolvimiento amplio de la industria y el comercio, pero debido a que sus recomendaciones y decisiones no son vinculantes para sus miembros y a los cambios frecuentes en los gobiernos y sus respectivas políticas económicas nacionales, tales reuniones bianuales se convirtieron en foros de buenas intenciones con una pronunciada propensión hacia la retórica.

En un orden más práctico se ha tratado por parte de organismos multilateral como lo es ASSA *Asociación de Superintendentes de Seguros de América Latina* (1999) de unificar ciertos procedimientos relativos con la autorización con base en “*Estándar de Supervisión para la Autorización*” de la *Asociación Internacional de Supervisores de Seguros* (IAIS), bajo la premisa de que “*El papel de la supervisión, por parte o a nombre del Estado, consiste en garantizar que las compañías de seguros se encuentren en posibilidad de cumplir en cualquier momento sus obligaciones y que los intereses de los asegurados estén suficientemente protegidos. El procedimiento de autorización es el primer paso para alcanzar estos objetivos, así como con el establecimiento de otras normativas - margen de solvencia*”.

En el ámbito político y siguiendo la buena experiencia europea, el 10 de diciembre de 1964 se constituyó el *Parlamento Latinoamericano* en la ciudad de Lima, “como, según reza la respectiva Declaración, *institución democrática de carácter permanente, representativa de todas las tendencias políticas existentes en nuestros cuerpos legislativos; y está encargada de promover, armonizar y canalizar el movimiento hacia la integración*”.

El *Parlamento Latinoamericano - Parlatino*, es un organismo regional, permanente y unicameral, integrado por los Parlamentos nacionales de América Latina, elegidos democráticamente mediante sufragio popular, cuyos países suscribieron el correspondiente *Tratado de Institucionalización* el 16 de noviembre de 1.987, en Lima.

El Parlamento postula entre sus *principios permanentes e inalterables*, la integración latinoamericana, fomentando el desarrollo económico y social de la comunidad latinoamericana para alcanzar la plena integración económica, política, social y cultural de sus pueblos y consta de una Asamblea, una Junta Directiva, Comisiones Permanente y una Secretaría General. Respecto a su actividad en el sector financiero debemos destacar el Proyecto Legislativo *Aprobado por la Comisión de Defensa del Usuario y del Consumidor del Parlatino el 04 Mayo 2006 en Panamá*, el cual postula en más de 100 artículos las normas y medidas tendentes a “ *la protección y defensa de los derechos e intereses del los usuarios de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas*”, mediante la creación de una Comisión Nacional en cada país para lograr tal fin. Entre las instituciones financieras catalogadas se encuentran las aseguradoras, las sociedades mutualistas de seguros y las administradoras de fondos para el retiro. Como se trata de una especie de modelo de Ley sin carácter vinculante para los países integrantes, según nuestra información ha quedado relegado a una encomiable iniciativa.

## **6. PROBLEMÁTICA DEL SEGURO DE VIDA EN LA AMÉRICA LATINA Y PERSPECTIVAS FUTURAS**

Son muy variados los factores que explican las causas del exiguo desarrollo relativo del seguro de vida en la mayoría de los países latinoamericanos, muchos de los cuales hemos identificado a lo largo del análisis de los factores determinantes de la demanda por seguros de vida en la región. Algunos observadores opinan, *verbi gratia*, Schmidt, O. (2009) en su presentación durante la reciente Conferencia Hemisférica de Seguros que existen motivos importantes para explicar por qué el crecimiento de América Latina se ha quedado rezagado en comparación con el de otras regiones emergentes. Tales son, entre otros:

- Crisis recurrentes y falta de confianza en las instituciones financieras
- Baja cultura de ahorro
- Amplias coberturas de la seguridad social

- Amplio sector informal de la economía
- Falta de educación financiera y cultura de seguros
- Disparidad en los ingresos

Por su parte, Gutiérrez A. (2009) de la *Munich Re* añade los siguientes factores explicativos:

- Ingreso *per cápita* reducido en la región
- Distribución polarizada del ingreso y la riqueza
- Crisis frecuentes en las economías
- Escasa creatividad para el desarrollo de productos y servicios aseguradores
- Insuficiencia de volúmenes que permitan economías de escala y eficiencia en costos
- Poca oferta de canales de distribución
- Regulación compleja y limitativa
- Escasos estímulos fiscales y subsidios limitados

Finalmente, aunque los períodos de hiperinflación han sido superados, como vimos en el apartado respectivo, la inflación secular en Iberoamérica ha sido uno de los principales escollos para un desarrollo continuado y sostenido del seguro de vida en la región.

Según expone Escrivá, J.L. (2009) los siguientes hechos significativos han caracterizado el desarrollo económico latinoamericano durante la última década:

- La región ha registrado uno de los ciclos expansivos más largos y dinámicos de las últimas décadas como resultado de un escenario externo muy favorable y una buena gestión de las políticas macroeconómicas.
- La presente década registra una gran moderación en las tensiones inflacionistas.
- La credibilidad de los bancos centrales se ve favorecida por la adopción de objetivos específicos de inflación, o regímenes cambiarios más flexibles, entre otros avances.
- La mayor ortodoxia macroeconómica encuentra otro foco en la corrección de persistentes desequilibrios fiscales y por cuenta corriente.
- La buena gestión de las políticas se ha traducido en acumulación de reservas internacionales y reducción de la deuda externa.
- El sector público ha dejado de ser el principal tenedor de deuda externa en varios países de la región a favor del sector privado, financiero (Brasil) y no financiero (Méjico y Chile).

Luego de resistir la desaceleración global durante los primeros tres trimestres de 2008, América Latina entró en recesión en el cuarto. Aunque el escenario económico, en general, es mucho menos sombrío que en el continente europeo u otros países con un mayor grado de desarrollo.

Según Uriarte, M. (2009) las economías latinoamericanas han estado sujetas a los siguientes ciclos o fenómenos que han repercutido en su desarrollo económico y evolución del seguro: primera crisis del petróleo; segunda crisis del petróleo; crisis deuda México; milagro económico y retorno de los inversores; el efecto tequila; crisis asiática; crisis rusa; default argentino; torres gemelas; guerra Irak y crisis financiera mundial, proponiendo las siguientes medidas para fomentar y fortalecer el mercado latinoamericano de seguros de vida: desregulación, mayores exigencias de responsabilidad empresarial vía autorregulación, la figura del defensor del seguros. Además, considera importante la modernización de los seguros mediante economías de escala, el aumento de la productividad y la potenciación de canales masivos de distribución. Sugiere también una mejor comprensión de las coberturas ofrecidas por las aseguradoras, así como simplicidad y claridad en sus productos.

Escriva, J. L. (2009) cree, sin embargo, que las “*Bajas tasas de ahorro interno y dependencia de un ahorro externo volátil, limitaron el crecimiento e imprimieron una fuerte volatilidad a las economías de América Latina*”, aseveración que tiene buena parte de su explicación en el exiguo desarrollo del seguro de vida como institución canalizadora del ahorro familiar e institucional, aunque “*aprecia un cambio importante, tanto en niveles como en la composición del ahorro en lo que va corrido de la presente década*”. Los sistemas de pensiones juegan un rol fundamental para movilizar el ahorro para la vejez, porque bajo una perspectiva de largo plazo, las inversiones de los fondos de pensiones se mantienen sólidas. A pesar de la crisis del 2008, el rendimiento acumulado neto de comisiones sigue representando una proporción significativa de los saldos en los Sistemas.

Aunque no todos los analistas y observadores comparten el mismo grado de optimismo, es innegable que la tónica general, al juzgar las repercusiones de la crisis financiera y económica en Iberoamérica y las posibilidades recuperación, es positiva y existe casi un consenso de que no ha sido tan severa como en los países más desarrollados, razón por la cual en su reciente Informe sobre la región la OECD (2009) opina que:

“*América Latina no ha escapado a la crisis económica mundial, pero la está soportando con una resistencia renovada. Aunque todos los países de la región han acusado los efectos del decrecimiento, América Latina se está recuperando del choque más rápidamente que la mayoría de las economías desarrolladas y, es más, lo está haciendo sin poner en peligro el notable progreso realizado en pro de la consecución de sus objetivos de desarrollo a largo plazo. Se prevé que el índice de recuperación sea sustancial en 2010 aun cuando diste mucho de igualar las tasas de crecimiento superiores al 5% que han caracterizado a la región durante el periodo de bonanza 2004-08*”, agregando “*Contrariamente a la prevaleciente opinión, los países latinoamericanos que han abierto sus mercados a la competencia internacional durante la última década no*

*han demostrado ser más vulnerables ante la actual recesión económica. Esto supone un llamativo logro, que contrasta nítidamente con la experiencia de estos países en pasadas crisis internacionales”.*

No cabe la menor duda, como analizan De la Torre, *et al* (2007) de la CEPAL, que “*El cambio de paradigma hacia un desarrollo económico basado en el mercado fue parte de una transformación de mayor alcance en el pensamiento político sobre el desarrollo económico en un sentido opuesto al dirigismo estatal que había prevalecido en América Latina y otras muchas regiones durante las décadas de 1960 y 1970.* Dichos autores señalan las por ellos llamadas *indicaciones políticas* como factores explicativos del actual pensamiento político latinoamericano sobre el desarrollo económico, el cual consideran “*relativamente nuevo visto desde una perspectiva histórica a largo plazo. En efecto, este paradigma ha tomado forma durante los últimos veinticinco años más o menos*” a través de las siguientes indicaciones:

- La conveniencia de la adopción gradual de estándares y códigos internacionales
- La integración cautelosa internacional de los mercados financieros nacionales
- El avance hacia la flexibilización del tipo de cambio y el control de la inflación
- El fomento del desarrollo de los mercados de deuda monetaria locales

En su último informe publicado sobre el mercado de seguros iberoamericano, la Fundación Mapfre (2009) corrobora el mencionado análisis al afirmar “*El ejercicio 2008 ha sido positivo para la economía de América Latina, aunque los efectos de la crisis financiera internacional, principalmente en la última parte del año, han influido en la moderación de su crecimiento*” añadiendo “*Conviene destacar que después de seis años consecutivos de expansión económica se han producido importantes avances estructurales en la región, tales como disciplina fiscal, con superávits primarios y un nivel de deuda pública decreciente; inflación baja y estable, con una política monetaria ortodoxa y un régimen de tipos de cambio flexibles; y reformas que han permitido a sus instituciones y mercados financieros atraer capitales de países desarrollados con bajas primas de riesgo. Gracias a estos progresos, se puede afirmar que Latinoamérica se encuentra en mejor situación que en el pasado para afrontar una crisis económica como la actual*”.

También opinan lo mismo Steck *et al* (2010) en su *Economic Research & Corporate Development Allianz Global Wealth Report 2010*, al afirmar que Latinoamérica se ha librado a grandes rasgos de la *Crisis Financiera*, porque esta se ha manifestado de forma muy débil con una reducción del 2,1% en la tasa de crecimiento económico, habiendo sido México, a causa de sus estrechas relaciones con Estados Unidos y su dependencia del precio del petróleo, el país más afectado.

Según la CEPAL (2009) “*Los países de la región reaccionaron con el anuncio y la implementación de medidas de diversa índole frente a la evidencia del paulatino agravamiento de la crisis financiera internacional y la certeza de que, aun cuando los fundamentos macroeconómicos de la mayor parte de ellos son bastante más sólidos que*

*en épocas pasadas, la región no es inmune al impacto de la crisis y será necesario un esfuerzo en términos de políticas públicas contra cíclicas a fin de acotar todo lo posible la proyectada disminución del crecimiento regional.*

*Sin embargo, más allá de que, en general, los países de la región tienen bajos grados de monetización y mercados financieros poco profundos, lo que limita los alcances de la política monetaria y financiera, las características de la crisis imperante requieren otro tipo de medidas.*

En su reciente Estudio CEPAL (2010), este organismo corrobora que “en 2009, los países de América Latina y el Caribe accusaron los embates de la crisis financiera global en sus niveles de actividad, por lo que la región experimentó un retroceso de un 1,9% del PIB. Sin embargo, ya en la segunda mitad del año, la mayoría de los países de la región inició una vigorosa recuperación que se consolidará en 2010 y permitirá una expansión del PIB regional del 5,2%. Con ello la región, junto con los países emergentes de Asia, se situará entre las más dinámicas del globo” Por su parte, la Corporación Andina de Fomento CAF (2010) en su Reporte Semestral del 2010 confirma que “América Latina sorteó satisfactoriamente su peor recesión en casi tres décadas y traspasó el umbral de la recuperación en 2009, con lo cual dio muestras de la fortaleza de sus fundamentos económicos y financieros.

Con relación al mercado asegurador propiamente dicho, según la Fundación Mapfre (2009) “En el primer semestre de 2009 los mercados aseguradores de América Latina continúan mostrando signos de fortaleza, con aumentos nominales en el volumen de primas en moneda local en todos los países, a excepción de Chile (-12,3%). Chile y El Salvador registraron decrecimientos en los ramos No Vida, y Argentina, Chile, y Puerto Rico lo hicieron en Vida”.

Suiza Re ((2001) opina: “Si bien la competencia se agudizó desde que los oferentes extranjeros entraron al mercado, las tasas de costo de los aseguradores latinoamericanos continúan siendo, en su mayoría, considerablemente superiores a las de, por ejemplo, los aseguradores europeos - en Argentina ascienden incluso al 50% -. Sin embargo, estas tasas excesivas no podrán mantenerse a largo plazo en el ámbito internacional debido al empeoramiento del resultado de las inversiones. La caída de las tasas de inflación y de los intereses exigen mejores resultados técnicos para que el sector asegurador resulte rentable.

Para Lezon, C. (2007), los prerrequisitos para un mayor desarrollo del seguro en Iberoamérica estriban en la creación de una sana infraestructura legal, contable, financiera; en el establecimiento de clara norma de juego en lo pertinente a autorizaciones, márgenes de solvencia y en dotar con suficientes poderes a las autoridades de supervisión y control.

Son varios los factores señalados en la Conferencia de FIDES; así, por ejemplo, Cristina Rohde-Faraudo, coincidió en señalar que, entre otros, “hay factores socioeconómicos, culturales y de educación financiera que merecen esfuerzos especiales para

*impulsar el crecimiento en el seguro de Vida". "En México –añadió- el modelo de microseguro ha permitido la penetración en el seguro de Vida, sin embargo, es un proceso gradual".*

*"La receta es la desregulación"*, dijo por su parte Uriarte, M. (2009), Presidente de la Asociación de Aseguradores de Chile, pero exige la responsabilidad de los empresarios, además de la modernización de la manera en la que se venden los seguros, así como diseñar productos sencillos, potenciar el uso de canales masivos de distribución, usar nuevas tecnologías, hacer pólizas simples y que los asegurados comprendan mejor las coberturas.

Con el siguiente resumen presentado por Arias, Recaredo (2009), quien hace hincapié en su presentación sobre varios aspectos, problemas, tendencias y medidas que considera críticas e importantes para el futuro desarrollo del seguro en los países latinoamericanos, queremos finalizar este capítulo:

#### *Estructura de mercado*

- Desconcentración
- *Microseguros y bancaseguros*
- Especialización con alto grado de *expertise*
- Escasez de recursos para operación reaseguro tradicional y desarrollo de sistemas alternos y CAT Bonds

#### *Clientes*

- Mejor preparados y que buscan compañías especializadas y solventes
- Selección de precios vs. coberturas

#### *Productos*

- Advenimiento de mercados alternativos y especializados
- Demanda por servicios innovadores y de valor agregado, verbigracia, consultoría y evaluación de riesgos, administración de cautivas, servicios de ingeniería y control de pérdidas
- Desarrollo productos de vida con mayor componente de ahorro

#### *Tendencias en la regulación*

- Implementación inmediata de Solvencia II
- Endurecimiento medidas regulatorias

- Mayores exigencias de capital
- Mayores requerimientos suministro de información
- Mayor responsabilidad consejos de administración, actuarios – gobierno corporativo
- Medidas de ajuste ante inestabilidad de los mercados

## SITUACIÓN ACTUAL Y TENDENCIAS EN LOS DISTINTOS PAÍSES

Este capítulo, como ya anunciamos en el prefacio, está dedicado a la descripción y análisis de los seis países que cuentan con un mercado de seguros de vida más desarrollado en América Latina, o sea, Argentina y Brasil, Chile y Colombia, México y Perú. Tanto en la descripción sobre la evolución de este ramo en las últimas décadas, como en la explicación de la situación actual y en el análisis de los factores determinantes que, según los estudios mencionados y explicados en el *Capítulo III*, determinan la demanda por seguros de vida, hemos tratado de seguir un esquema homologable e idéntico para los seis países analizados, con el fin de facilitar su lectura y comparación.

Aunque a grandes rasgos hemos podido lograr este objetivo, la extensión del análisis y su comprobación numérica no ha sido tan extensa y pormenorizada en todos los países, porque la riqueza de información, acopio de fuentes y acervo de series estadísticas históricas, así como la literatura técnica y publicaciones, etc. es muy disímil en cada uno de ellos, de tal modo que se presenta el círculo virtuoso de que son precisamente aquéllos mercados más desarrollos los que cuentan con mayor información y disponibilidad. Otra dificultad añadida la encontramos a la clasificación de las respectivas modalidades de seguros de vida, porque suele ser corriente en los países latinoamericanos que, a diferencia de la metodología europea, la cobertura de los riesgos de accidentes personales y salud sea incluida como una modalidad del ramo de vida, así como en el caso colombiano, por ejemplo, los denominados riesgos profesionales, derivados fundamentalmente de accidentes o incapacidades laborales, riesgos que parcial o totalmente suelen ser asumidos por los organismos públicos de seguridad social, pero que por motivos de diversa índole han pasado a la explotación privada en aquellos países. Desafortunadamente, con el ánimo de homogeneizar la presentación del trabajo, no siempre ha sido posible una depuración o desglose de estas cifras; pese a ello los resultados no afectan sustancialmente el enfoque global y macroeconómico, así como las tendencias del mercado de seguros de vida, objetivo principal de este libro.

Igualmente, como anotamos también en el prefacio, no ha sido la intención del libro, ni la de este capítulo, presentarle al lector un vademécum o compendio sobre los diferentes aspectos del seguro de vida - legales, operativos, económicos y estadísticos - en los países seleccionados, ni tampoco un análisis sobre la evolución anual del seguro de vida en los diferentes países y las causas de su comportamiento, información ampliamente recogida y divulgada por la Fundación Mapfre en sus Informes Anuales sobre el *Mercado de Seguros Iberoamericano*. El enfoque de esta monografía es fundamentalmente analítico, abarcando un periodo de varios años hasta donde es posible, pero sin incluir tampoco ningún tipo de análisis sobre aspectos técnicos del seguro de vida como pueden ser la siniestralidad, las operaciones de reaseguro, el grado de solvencia, las normas legales específicas, etc..

## ARGENTINA

### 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SEGURO DE VIDA

Según la reseña *Antecedentes históricos de la Superintendencia de Seguros de la Nación* (2010), al finalizar el siglo XVIII se instalan en lo que era el antiguo Virreinato del Río de la Plata las primeras agencias de compañías de seguro de origen español, mientras que paralelamente se proponían las primeras medidas tendientes a favorecer los estudios económicos y comerciales vinculados a la actividad aseguradora. Según indica FUNDACION MAPFRE (1962) en su respectiva publicación, “*La primera entidad aseguradora que operó en Argentina, año 1784, fue la ‘Real Compañía de Seguros Terrestres y Marítimos’ de Madrid*”. Como impulsor del desarrollo del seguro argentino merece destacarse la creación del Real Consulado de Buenos Aires en Enero de 1794, en el que se nombra como secretario a Don Manuel Belgrano. Dicho organismo tenía entre otras funciones, promover el desarrollo de actividad aseguradora, en especial la cobertura de los riesgos marítimos en atención al incremento del comercio con la Corona Española.

Precisamente a instancias de Belgrano se crea, el 7 de noviembre de 1796 la primera compañía de seguros denominada “*La Confianza*”, la cual operaba en el ramo de seguros marítimos y terrestres. Belgrano era muy consciente de la necesidad del seguro como complemento indispensable del comercio, razón por la cual propuso fundar una “*Escuela de Comercio y además que se establezca una Compañía de Seguros Marítimos y Terrestres*”, porque según su opinión “*Otro de los medios de proteger el comercio es establecer una compañía de seguros, tanto para el comercio marítimo como para el terrestre....*” Pedemonte (1956). Según señala la Asociación Argentina de Compañías de Seguros (2010) “*No existen nuevas referencias documentales hasta 1811, año en que el Primer Triunvirato dirige nota de fecha 21 de octubre al Tribunal del Consulado, aconsejando convocar una junta de capitalistas nacionales y extranjeros para crear una compañía de seguros y una caja o banco de descuentos, en iniciativa atribuida a Rivadavia y que no se recoge en los hechos, como la de Belgrano. Esa fecha ha sido la elegida por el Gobierno Nacional para celebrar el ‘Día del Seguro’.*”

En 1859, la denominada Legislatura de la Provincia de Buenos Aires, independiente por aquella época de la Confederación, sanciona el Código de Comercio con una amplia regulación del seguro, dando lugar a la fundación en el mismo año de la *Primera Compañía Argentina de Seguros Marítimos S.A* y posteriormente a la *Unión Americana* en 1862. Por otro lado, Mendizábal, Diego (1997) nos indica que el Presidente argentino, Domingo F. Sarmiento, fue uno de los principales propulsores del seguro de vida argentino a través de su escrito de 1865 intitulado *Utilidad de los Seguros sobre la Vida*, publicado en Washington en 1865 por la revista *Ambas Américas*, en el cual calificaba a “*la institución del seguro de vida, uno de los bienes más grandes que debe a la civilización moderna la humanidad*”, como fruto de sus agudas observaciones en los EE.UU., registrándose a partir de dicha época “*un gran crecimiento del seguro extranjero ya que Sarmiento, a través de su decisión, propició el establecimiento de dichas entidades*”.

*“La actividad del seguro de vida comienza a desarrollarse fuertemente a partir de 1865”* – comenta el autor antes mencionado, agregando – *“se conoce que con anterioridad se comercializaban seguros de vida a través de agentes o viajantes de compañías extranjeras no instaladas en el país”*. No existe una constancia clara de cuando se expidió la primera póliza de seguros de vida, porque al desaparecer descapitalizadas las primeras aseguradoras lo hicieron también sus archivos, aunque entre los documentos del General Justo José Urquiza se encontró *“una póliza de seguros de vida emitida por la Compañía de Seguros Mutuos El Porvenir de las Familias con fecha 6 de febrero de 1866”* – fundada en 1863 según Pedemonte (1956) - siendo, por consiguiente, la primera póliza de seguros de vida conocida y que fue expedida en la agencia de Concepción del Uruguay por una suma de \$ 2.500, con una vigencia de 25 años y una edad de inicio de 64 años, tratándose según opina el mismo autor de una operación similar a una tontina. Se trataba de una aseguradora originaria de Chile. Nacieron también como aseguradoras de vida *La Tutelar* en 1863 y, posteriormente, *La Bienhechora de la Plata*.

A la actividad fundacional y operativa prosiguió la publicista, siendo Guillermo A. Tappen el primer autor con su *Manual de Cálculos Comerciales y Explicación de Los Premios de los Seguros Sobre La Vida* que vio a luz en 1885 y dedicado a Ernesto Tornquist, quien contribuyó al desarrollo de este ramo. En 1882 se elaboró la primera tabla de mortalidad mediante información recopilada por el Gobierno. En julio de 1894, por iniciativa de D. Josué Moreno, se reunieron en la célebre calle Florida, los representantes de doce compañías argentinas de seguros, para suscribir el Acta de Fundación del *Comité de Aseguradores Argentinos*, cuyo objeto principal era el de fijar una tarifa uniforme de primas para el seguro de incendio.

Durante el Gobierno de Perón, en 1947, se nacionalizó parcialmente la actividad reaseguradora mediante la fundación del *Instituto Mixto Argentino de Reaseguros IMAR*, el cual se convirtió más tarde en monopolio estatal de reaseguros bajo la razón social de *Instituto Nacional de Reaseguros INDeR*, cuya liquidación se inició a comienzos de los '90. En el ámbito legal cabe mencionar también que la legislación *ad hoc* sobre el contrato de seguros se promulgó en 1967, dictándose en 1973 la Ley sobre empresas de seguros y su fiscalización.

Con algunas variaciones, pero manteniendo la idea fundamental chilena y similar a lo ocurrido anteriormente en otros países latinoamericanos y posteriormente de Europa Oriental, el año de 1994 constituyó un verdadero hito para la actividad del seguro de vida argentino al instaurarse mediante promulgación de la Ley 24.241 el nuevo *Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP)*, en 1993 y 1994. En esta forma, Argentina realizó una reforma menos radical de su sistema público de pensiones con dos objetivos fundamentales: *“evitar la gran dispersión de regímenes de previsión existentes y estabilizar al sistema en vista de que la ya en 1994 preocupante relación entre cotizantes y jubilados en el régimen público era de 2:1 y a que la ‘deuda pensional’ implícita había sido estimada para el período 1990-2030 en un 305,4% del PIB”*, según Pieschacón (2005).

Se trataba – fue estatizado en 2008 - de un sistema *multipilar* con un pilar de prestación definida financiado mediante el mecanismo de reparto y compuesto por un elemento solidario y otro de reconocimiento de aportes anteriores, correspondiéndole su gestión a la *Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES)* y otro pilar de capitalización individual y de aportación definida, gestionado por las *Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP)*, instituciones privadas con fines de lucro.

La financiación del nuevo sistema de previsión se componía de dos tramos. El primero de ellos preveía una tasa de cotización para los trabajadores dependientes del 11% de su salario, mientras que la empresa aportaba el 17% de la nómina - el 21% en caso de las grandes empresas dedicadas a la actividad de servicios - destinado al financiamiento de la ANSES, siendo la tasa de cotización para los autónomos del 27% de sus ingresos. El gobierno, por su parte, debía contribuir al seguro social con partidas provenientes de la Ley de Presupuestos, con rentas provenientes de inversiones, multas y recargos.

Las AFJP eran empresas comerciales con fines de lucro encargadas de la administración financiera de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones, constituidos mediante las Cuentas de Capitalización Individual de todos los cotizantes al SIJP que optaron por el régimen de capitalización. Las AFJP debían contratar a su cargo un seguro colectivo de vida para cubrir los riesgos de muerte - pensiones de viudedad y orfandad - así como los de invalidez. A través del seguro previsional se garantiza que los afiliados que fallezcan o se invaliden con anterioridad a su jubilación cuenten con los fondos necesarios para garantizar las prestaciones establecidas por la ley para estas contingencias, o sea, una prestación definida, calculada sobre el promedio de las remuneraciones percibidas en los últimos cinco años anteriores al fallecimiento o a la solicitud del beneficio por invalidez. El costo promedio del seguro era aproximadamente del 1 % de las remuneraciones.

Los seguros de retiro comenzaron a funcionar en 1987, según la Resolución 19.1066 emitida por la *Superintendencia de Seguros de la Nación*. Se trata de seguro de personas, más concretamente de vida, cuyo objetivo principal es generar un ahorro individual o colectivo destinado a otorgar al tomador de la póliza, o a quién éste disponga, una renta vitalicia al momento del retiro o muerte. Si bien los Seguros de Retiro comienzan su operatoria a partir de la sanción de la resolución señalada, su régimen legal está contemplado en la *Ley de Seguros y de la Actividad Aseguradora - Ley 17.418* y su Reglamento 20.091.

Tales seguros son de carácter voluntario y de condiciones contractuales y primas pactadas libremente entre las partes a través de una póliza de seguro. El tomador de la póliza realiza uno o más aportes durante el tiempo que él decida, y en cualquier momento tiene la opción de realizar rescates parciales, rescates totales u obtener una renta vitalicia hasta su muerte pagada por la compañía emisora de la póliza. Pueden ser de índole individual, cuando es suscrita por una persona física o colectiva, siendo las empresas sus tomadores para otorgar planes de seguros de retiros a sus trabajadores. También pueden ser tomadores de dichas pólizas colectivas los grupos

de afinidad de cualquier naturaleza, cuyo objetivo sea ofrecer tales prestaciones al grupo de personas relacionadas, tales como clubes, asociaciones civiles, sindicatos, mutuales, organizaciones no gubernamentales, etc. –

Los seguros de retiro son competencia y complemento de las AFJP. Para ser más ilustrativos, a continuación presentamos el esquema de cómo se interrelacionan las AFJP y los seguros de retiro, tanto durante la fase de actividad o ahorro, o sea, de acumulación de capital y aquélla de pasividad o periodo de percepción de la renta.



Fuente: Colina, Jorge (2003)

Pese a las buenas intenciones y promesas iniciales, este sistema tuvo una corta vida, porque con fecha 9 de diciembre de 2008 entró en vigor la Ley 26.425, mediante la cual se creó el *Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA)* en sustitución del anterior sistema y se eliminó el régimen de capitalización privado, absorbido y sustituido por el régimen de reparto. El Decreto 2099/08 reglamentó la mencionada ley. El cambio del marco legal asentó un duro golpe a una parte muy importante del incipiente y promisorio mercado de seguros de vida. El Estado pasó a disponer de unos recursos cifrados en US\$ 33 mil millones provenientes de los fondos de pensiones constituidos en las *Administradoras de Fondos de Pensiones*, estimándose, además, que la *Administración Nacional de Seguridad Social - ANSES* recaudará tras la estatización US\$ 333 millones de dólares mensuales extraordinarios.

Obviamente, la nacionalización del antiguo sistema y la práctica obligación para los afiliados al régimen de capitalización de transferir a la *Administración Nacional de la Seguridad Social* las *imposiciones voluntarias y/o depósitos convenidos* realizados previamente para mejorar sus prestaciones, minó la confianza depositada en una importante vertiente del ahorro-pensión con sus repercusiones negativas para el desarrollo futuro del seguro de vida, el mercado financiero y de capitales, dando pábulo, al mismo tiempo, al resurgimiento del muy antiguo fenómeno de los llamados seguros *off shore*, o sea, a la contratación sin autorización legal de seguros de vida en moneda extranjera o en el exterior.

Respecto a otros aspectos históricos más detallados del seguro en Argentina, en los diferentes aparatazos relacionados con el marco contractual y normativo, con la supervisión estatal y el régimen tributario de las operaciones de seguros de vida, las asociaciones profesionales y patronales, nos referiremos más extensamente a este tema.

## 2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA

### 2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado

Según estadísticas de la *Superintendencia de Seguros de la Nación*, al cierre del ejercicio 2009 había 178 (2008:183) aseguradoras en el mercado, entre las cuales 39 (2008: 44) operaban en el ramo de vida – seguros colectivos, individuales y de sepelios, salud, accidentes personales - y 21 (2008: 22) eran aseguradoras de retiro – seguros de retiro individual, colectivo y de rentas vitalicias previsionales y periódicas - . Una mirada retrospectiva hasta el año 1990 nos indica una importante reducción del número de aseguradoras operativas en todos los ramos. En efecto, frente a las 178 mencionadas de 2009, en 1990 el número total llegaba a 247, disminución que ha afectado también a las aseguradoras de vida, las cuales después de registrar un máximo de 72 entidades en 1996 redujo su número a 39 en 2009, mientras que el número de las de retiro ha fluctuado alrededor de 22, aunque en a principios de los 90 llegaron a ser 34.

Además de la desaparición del *Instituto Nacional de Reaseguros IndeR* y la consecuente liberación del reaseguro, explica la Superintendencia, “*la libertad en la fijación de las tarifas y elección de productos, y la elevación de los Capitales Mínimos determinados por las pautas establecidas para los márgenes de solvencia, provocaron la baja de una importante cantidad de aseguradoras,.....188 entidades que entraron el liquidación voluntaria o forzosa desde el Ejercicio cerrado en 1990 hasta el 30 de Junio de 2002*”.

El número total de empleados que labora en el sector asegurador argentino ascendía en junio de 2009 a 25.637, de los cuales 25.088 eran fijos o permanente y el resto temporal, habiéndose registrado un descenso desde el año 2000, cuando su número total llegaba a 29.187, siendo la causa principal, a nuestro entender, el de la reducción del número de aseguradoras, porque el personal promedio por entidad pasó de 127, en 2000, a 144 en 2009. Respecto a su distribución según los ramos de seguros, las últimas estadísticas disponibles y provenientes del *Instituto Nacional de Estadística y*

Censos (2010), corresponden al año 2008 e indican que 1.566 empleados trabajaban en 22 aseguradoras de retiro y 3.655 en 44 aseguradoras dedicadas a los otros seguros de personas.

Con base en las series estadísticas de *Swiss Re* (2006 y 2010) sobre la evolución del seguro de vida en Iberoamérica, a continuación resumimos en el siguiente cuadro, por períodos quinquenales, cómo se han comportado estas variables durante los últimos 20 años. Se puede apreciar claramente como durante el periodo 1985-2000 se incrementó en forma importante la emisión de primas en América Latina, lo contrario a lo sucedido en el mercado argentino, cuya evolución ha sido descendente a partir de los años 2000.

### Evolución comparativa del seguro de vida en Argentina y Latinoamérica 1980 - 2009

Años	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2009
Primas emitidas, mill. US\$							
Latinoamérica	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
<b>Argentina</b>	<b>234</b>	<b>102</b>	<b>261</b>	<b>1.234</b>	<b>2.575</b>	<b>1.384</b>	<b>1.434</b>
% mercado latinoamericano	15,0	6,9	8,1	14,9	16,8	5,9	3,3
Penetración, primas /PIB (%)							
Latinoamérica	0,37	0,27	0,30	0,46	0,76	0,91	1,11
<b>Argentina</b>	<b>s/d.</b>	<b>0,06</b>	<b>0,18</b>	<b>0,48</b>	<b>0,91</b>	<b>0,76</b>	<b>0,50</b>
Relación %	<b>s/d.</b>	22,2	60,0	104,0	119,7	83,5	45,5
Densidad, primas per cápita en US\$							
Latinoamérica	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6
<b>Argentina</b>	<b>8,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>35,4</b>	<b>69,8</b>	<b>35,7</b>	<b>35,6</b>
Relación %	193,0	91,9	46,6	205,8	235,8	85,4	47,1

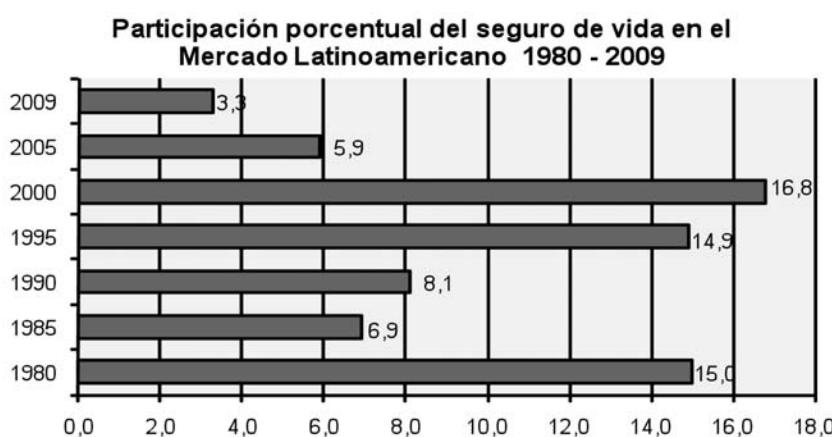
Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de *Swiss Re*, *Sigma*, varios años

La primera conclusión que salta a la vista al comparar la evolución de las primas emitidas en Latinoamérica y la Argentina es el fuerte declive de la participación relativa de este país en el seguro latinoamericano, declive muy pronunciado a partir de la crisis económica iniciada en los primeros años de 2000 y ampliamente conocida por el tristemente famoso *corralito* que inició el proceso de desdolarización del peso argentino y la conversión forzosa, el bloqueo de los principales ahorros y activos financieros de los hogares con su correspondiente liquidez, lo cual condujo inexorablemente a la pérdida de confianza, tanto nacional como internacional, de los ahorradores e inversores.

En efecto, mientras que en el año 1980 el mercado de seguros de vida argentino representaba el 15,0% del mercado latinoamericano, con una importante pérdida en los años 1985 y 1990, pero con una significativa recuperación en 1995 y 2000, a partir de

dicho año la caída de su participación es verdaderamente notoria, al situarse en un 5,9% en 2005 y apenas un 3,3% en 2009, llegando prácticamente a los niveles de los mercados menos desarrollados y sin que ello, pese a la crisis, se compadezca con la importancia económica de Argentina en el subcontinente americano, más aún si tenemos en cuenta de que por sí el seguro de vida latinoamericano, como vimos en el *Capítulo III* es prácticamente insignificante en el contexto mundial.

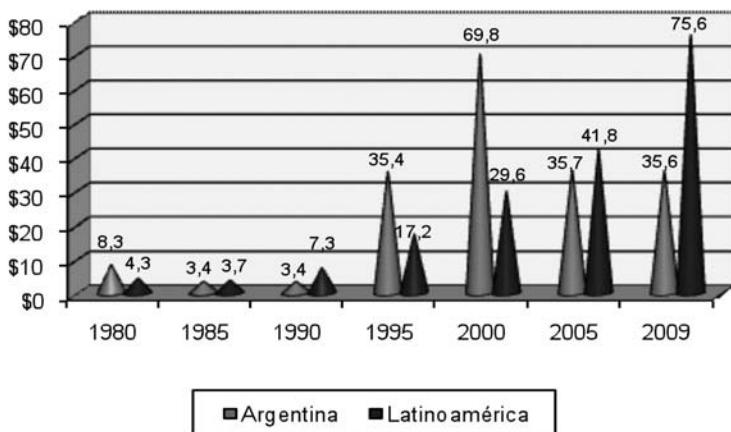
Con el fin de que el lector pueda apreciar mejor la evolución durante el periodo reseñado de las tres variables que hemos elegido para esta comparación, en la siguientes páginas presentamos en forma gráfica dichas magnitudes, a saber, la participación porcentual del seguro de vida argentino en el mercado latinoamericano, la penetración del seguro de vida expresada en la relación porcentual entre las primas emitidas y, finalmente, la densidad del seguro de vida, indicador que expresa las primas emitidas per cápita.



Fuente: Cálculos y elaboración propia con cifras de la SNS, varios años

El anterior gráfico corrobora claramente el ya anotado inicial acenso y posterior pronunciado declive del seguro de vida argentino comparado con la media del mercado de vida latinoamericano, de por sí muy poco desarrollado. Esta tendencia que se refleja aún más nítidamente en las cifras relacionadas con la densidad del seguro, expresada en las primas emitidas per cápita. En efecto, las figuras de la siguiente representación gráfica nos indican cómo en el quinquenio 1995-2000 Argentina superó la media latinoamericana con US\$ 35,4 y US\$ 69,8 de consumo de seguros de vida per cápita, frente a US\$ 17,2 y US\$ 29,6 en el caso de la media latinoamericana, proporción que prácticamente se invirtió en 2009, año en que frente a US\$ 35,6 de primas de vida per cápita en Argentina, la media iberoamericana la duplicada, pese a que, como anotamos en el *Capítulo III*, el desarrollo del seguro de vida latinoamericano es verdaderamente muy exiguo.

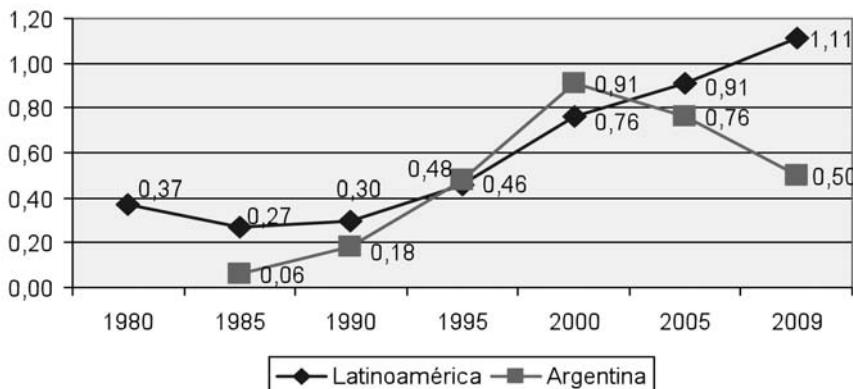
### Densidad, primas per cápita en US\$ 1980 - 2009



Fuente: Cálculos y elaboración propia con cifras de la SNS, varios años

A idénticos resultados nos conduce la comparación de las cifras relativas al grado de penetración del seguro de vida en las economías latinoamericana y argentina, como lo señalan las curvas del siguiente gráfico. Nuevamente, se pone claramente de manifiesto cómo en el quinquenio 1995-2000 la densidad del seguro de vida argentino superó a la del latinoamericano en su conjunto, para descender abruptamente en los años posteriores. En resumen, el mercado de seguros de vida argentino ha perdido la importante posición que ostentaba en períodos anteriores.

### Comparación del grado de penetración, % primas/PIB 1980 - 2009



Fuente: Cálculos y elaboración propia con cifras de la SNS, varios años

El surgimiento y caída del seguro de vida argentino en el subcontinente se refleja también en la comparación de los indicadores de penetración y densidad del seguro de vida. En el primero de ellos y según se infiere del cuadro y el gráfico precedente, mientras que la densidad en la Argentina representaba en 1985 apenas el 22,2% de la latinoamericana para llegar a un 104% diez años más tarde y superando ampliamente con un 119,7% en 2000 la media de la región, las cifras de 2005 con apenas un 83,5% y de 2009 con un magro 45,5% reflejan el mencionado declive. En forma similar, la densidad del seguro de vida argentino descendió en 2009 a un 47,1% de la media latinoamericana, después de haber logrado en 1995 y 2000, años de apogeo, el 205,8% y 235,8% respectivamente de dicho promedio. Todos estos guarismos ponen claramente de manifiesto la acentuada decadencia del seguro de vida argentino, cuyas causas más importantes trataremos de analizar en el apartado dedicado a su problemática y perspectivas futuras.

Es por ello que *“Los seguros no vida continúan siendo los principales impulsores del desarrollo del mercado, destacando los incrementos de los ramos de automóviles y accidentes del trabajo, que responden al desarrollo de la economía y al consiguiente incremento de la demanda”*, opina al respecto la Fundación Mapfre, (2009) en uno de sus últimos informes periódicos sobre el desarrollo del seguro iberoamericano, agregando que el ramo de Vida también mantuvo un buen nivel de crecimiento, el 12,8%, *“si bien se ha observado una significativa contracción del ramo de Vida previsional, como consecuencia del traspaso al Estado de los seguros por Invalidez y Fallecimiento”*.

Un enfoque interno del mercado doméstico argentino de seguros nos demuestra también el ascenso hasta principios de los años 2000 y luego la pérdida relativa de la participación del seguro de vida, incluyendo los de retiro, en el total de primas emitidas en el ámbito nacional. Pero también en cifras absolutas la pérdida de esta participación ha sido importante. En efecto, en 2009 la emisión total de primas en los seguros de vida y retiro ascendió, en pesos corrientes, a \$ 5.637 millones, frente a los \$ 6.790 y 5.687 emitidos en 2008 y 2007 respectivamente.

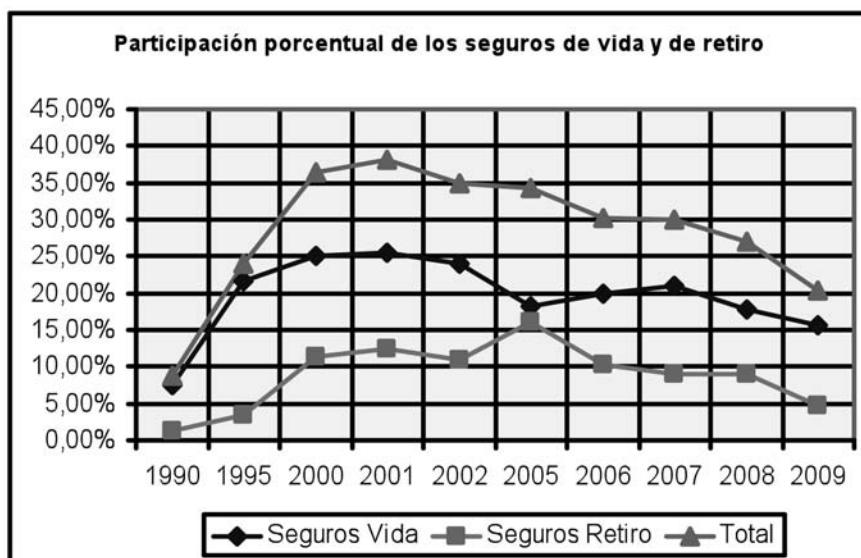
Como puede verse en el siguiente cuadro y su respectivo gráfico, mientras que en el año 1990 el seguro de vida y el de retiro representaban respectivamente el 7,5 y el 1,3%, o sea, un total del 8,8%, llegando a su apogeo en el año 2000 y 2001 con participaciones totales de 36,5 y 38,1% respectivamente, durante los años posteriores se inició un continua y casi ininterrumpido declive hasta el año 2009, en el cual su participación apenas alcanzaba el 20,4% del total de primas emitidas en el mercado, lo cual representa escuetamente una pérdida de casi 18 puntos porcentuales en el relativamente corto periodo de una década, siendo un poco más acentuado el declive del seguro de retiro, cuya participación descendió del 16,1% en 2005 a 4,7% en 2009.

#### Participación de los seguros vida y retiro en el mercado total 1990 - 2009

Años	1990	1995	2000	2001	2002	2005	2006	2007	2008	2009
Seguros Vida	7,50%	21,60%	25,10%	25,60%	23,90%	18,20%	19,90%	20,90%	17,80%	15,70%
Seguros Retiro	1,30%	3,40%	11,40%	12,50%	11,00%	16,10%	10,30%	9,10%	9,10%	4,70%
<b>Total</b>	<b>8,80%</b>	<b>24,00%</b>	<b>36,50%</b>	<b>38,10%</b>	<b>34,90%</b>	<b>34,30%</b>	<b>30,20%</b>	<b>30,00%</b>	<b>26,90%</b>	<b>20,40%</b>

Fuente: Cálculos del autor con cifras de la SNS,

Gráficamente, la siguiente es la evolución de la participación del seguro de vida argentino en la emisión total de primas, lo cual significa que a diferencia de otros países de la misma región o del mundo, como vimos en el *Capítulo III*, la preponderancia de los seguros generales o no vida es prácticamente absoluta al contabilizar en 2009, *grosso modo*, el 80% de la producción, aunque como se visualiza en el cuadro y el gráfico en los años 2000 la cuota del seguro de vida significaba algo más del 36% y la de seguros generales menos del 65%.



Fuente: Cálculos y elaboración del autor, con cifras de la SSN, varios años

Las causas de este declive se deben, por una parte, como señala la Superintendencia de Seguros de la Nación (2010) a que “*La crisis financiera, económica, productiva, comercial y de confianza pública de fines del 2001, perduró hasta el año 2003*”, pero el principal factor radica en contra de todo pronóstico en la estatización de los Fondos Privados de Pensiones llevada a cabo en 2008, o sea, en la nacionalización del sistema instaurado en 1974.

## 2.2. Estructura del negocio de vida

Respecto al seguro de vida propiamente dicho, la legislación argentina no tipifica como tales todas las operaciones inherentes a la vida humana, porque distingue claramente entre el seguro de vida – vida individual, seguros colectivos, vida previsional, sepelio individual y colectivo – por una parte y el de retiro – retiro individual, retiro colectivo, rentas vitalicias y periódicas – por la otra, aunque estas últimas no dejan de ser, como son catalogadas en muchos países, verdaderos seguros de vida, aunque en las explicaciones sobre la tendencias mantendremos la clasificación argentina.

En el siguiente cuadro y en los sendos gráficos posteriores comentaremos la evolución registrada en la estructura del seguro de vida en su conjunto, evolución que refleja claramente importantes altibajos motivados, por una parte, en los cambios legislativos y, por otra, a causa de la fuerte crisis argentina de principios de los años 2000, así como en las altas tasas de inflación secular que han caracterizado a la economía argentina, con periodos relativamente cortos de cierta estabilidad monetaria. Para evitar las posibles distorsiones de las cifras deflactadas según diferentes índices, hemos optado por utilizar aquellas expresadas en valores corrientes. Sin embargo, independientemente de estas circunstancias, a nuestro juicio lo relevante son las tendencias estructurales del mercado a lo largo del periodo seleccionado.

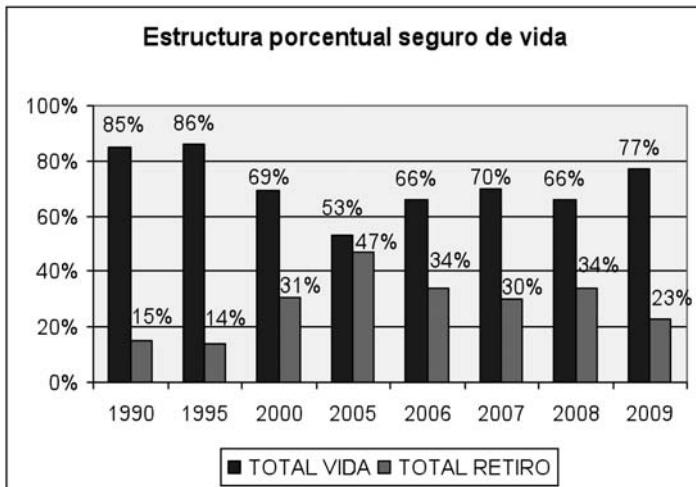
Debido a los importantes cambios legislativos introducidos a partir de los inicios del 2000, para valorar mejor su impacto en el seguro de vida argentino, a partir de 2005 hemos tomado cifras a anuales y no quinquenales. Como puede verse en el cuadro, pese a las limitaciones anotadas, las primas emitidas en seguros de vida, expresadas en valores corrientes ha experimentado una importante reducción.

**Seguros de Vida - participación porcentual de los principales ramos  
1990 - 2009**

<b>Años</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Salud	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	1%
Vida Individual	2%	3%	15%	7%	9%	9%	10%	13%
Vida Colectivo	72%	55%	34%	24%	29%	31%	39%	59%
Vida Previsional	0%	22%	17%	19%	24%	27%	14%	0%
Sepelio Individual	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sepelio	11%	6%	3%	2%	3%	2%	3%	4%
<b>TOTAL VIDA</b>	<b>85%</b>	<b>86%</b>	<b>69%</b>	<b>53%</b>	<b>66%</b>	<b>70%</b>	<b>66%</b>	<b>77%</b>
Retiro Individual	0%	0%	9%	1%	1%	1%	1%	1%
Retiro Colectivo	15%	14%	8%	4%	5%	5%	6%	8%
Rentas	0%	0%	14%	42%	28%	24%	27%	14%
<b>TOTAL RETIRO</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>31%</b>	<b>47%</b>	<b>34%</b>	<b>30%</b>	<b>34%</b>	<b>23%</b>
<b>GRAN TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Mill. Pesos</b>	<b>78</b>	<b>1.262</b>	<b>2.354</b>	<b>6.403</b>	<b>6.030</b>	<b>6.834</b>	<b>6.790</b>	<b>5.637</b>

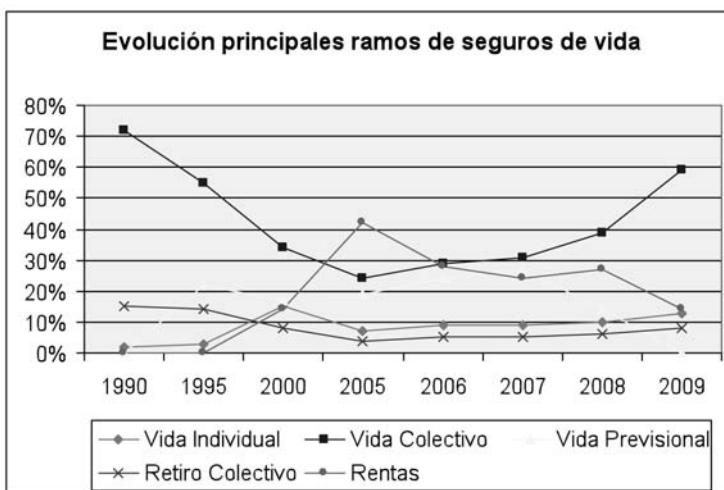
Fuente: Elaboración propia con cifras de la SSN, varios

En primer lugar, siguiendo la distinción argentina entre seguros de vida y de retiro, podemos ver en el siguiente gráfico como el seguro de vida ha mantenido sobre el total de la cartera una cuota oscilante, al pasar su participación del 85-86% en los años 90, a un 53 y 66% respectivamente en 2005 y 2006, a la par que se producía un incremento muy relevante de los denominados seguros de retiro – 47% en 2005 - cuya cuota, a causa de la nacionalización ya comentada, se redujo a un 23 en 2009.



Fuente: Elaboración propia con cifras de la SSN, varios años

Si entramos a analizar la evolución de la estructura de la totalidad del seguro de vida, en función de sus diferentes clases o modalidades, tal como se incluyen en el cuadro anterior y en el siguiente gráfico, resulta importante destacar que el seguro individual tuvo una importante cuota de participación hasta el año 2000, al pasar de un 2% a un 15%, cuota que se redujo en los años posteriores para recuperarse casi totalmente con un 13% en 2009. Respecto al llamado seguro de vida colectivo, su curva nos indica una alta participación en 1990 – 72% - para descender paulatinamente en los quinquenios posteriores – 24% en 2005 – y remontar nuevamente hasta lograr en 2009 una significativa cuota de mercado de casi 60%.



Fuente: Elaboración y cálculos propios con cifras de AVIRA y SSN

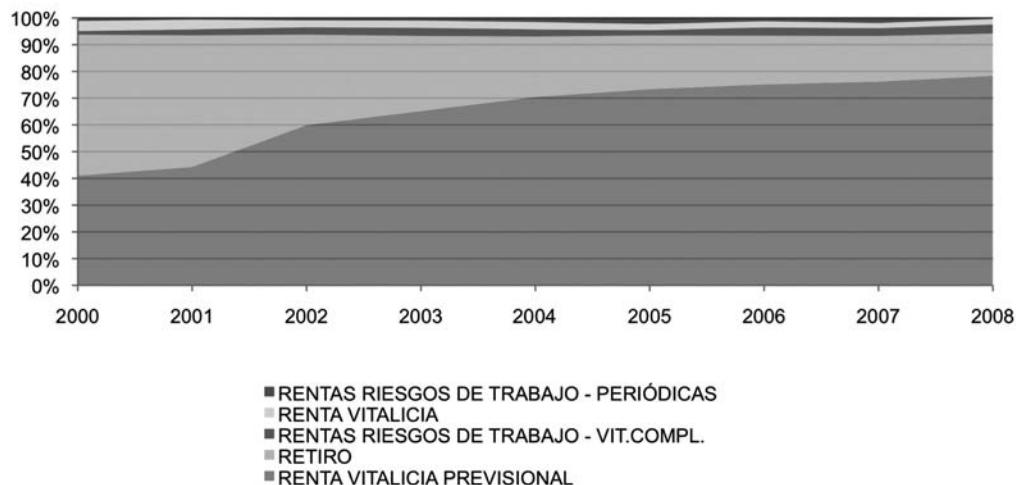
La instauración en 1994 del sistema privado de pensiones trajo consigo un importante impulso tanto del ramo vida previsional como los de retiro, como se aprecia en las respectivas curvas del gráfico. El seguro de rentas logró cotas del 14% y 42% en los años 2000 y 2005 respectivamente, para iniciar un acentuado declive en los años subsiguientes y llegar a una participación del 14% en 2009, tendencias que dado el nuevo marco legal de la previsión social se intensificará en el futuro. Respecto al seguro colectivo de vida, este ramo registró una tendencia descendente al reducirse su participación del 72% en 1990 a un 24% en 2005, pero posteriormente se ha recuperado en forma ascendente, logrando una cuota de mercado de 59% en el año 2009. A nuestro juicio, no cabe duda de que existe una estrecha interrelación en el comportamiento de las cuotas de mercado de estos dos ramos del seguro de vida.

Según las estadísticas de AVIRA (2010), durante los tres primeros trimestres de 2009 la producción de los ramos de vida y retiro registró un decremento entre -7% y -12%, aunque el seguro de vida tuvo aumentos hasta del 17% en la emisión de primas, frente a disminuciones hasta del 72-74% del seguro de retiro, tendencia confirmada por Fundación Mapfre, (2009) al referirse a los dos primeros trimestres de 2009 “*El seguro de Vida muestra un decrecimiento del 19% como consecuencia de los cambios introducidos en el Sistema Previsional argentino*”.

### **2.3. El seguro de vida y el ahorro nacional**

Aunque desde su creación, los fondos de pensiones y sus gestores las *Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones AFJP* pronto se convirtieron en los principales inversionistas institucionales del país, a raíz de su estatización o nacionalización en 2008, mediante la promulgación de la Ley 26.425 que creó el *Sistema Integrado Previsional Argentino*, es de preverse que al pasar al sistema de reparto y abolirse el mecanismo de capitalización, poco a poco se diluirá la importancia de estos recursos, siendo incierto si el seguro de vida podrá llenar en el futuro este vacío. El siguiente cuadro nos indica la evolución de las reservas matemáticas durante el periodo 2000-2009, en el cual se ve claramente el declive de las correspondientes al seguro de retiro y el paulatino incremento de las rentas vitalicias previsionales, consecuencia de la reforma de 1993, aunque es posible que la nacionalización de 2008 revierta esta tendencia.

## Evolución de las reservas matemáticas (a diciembre)



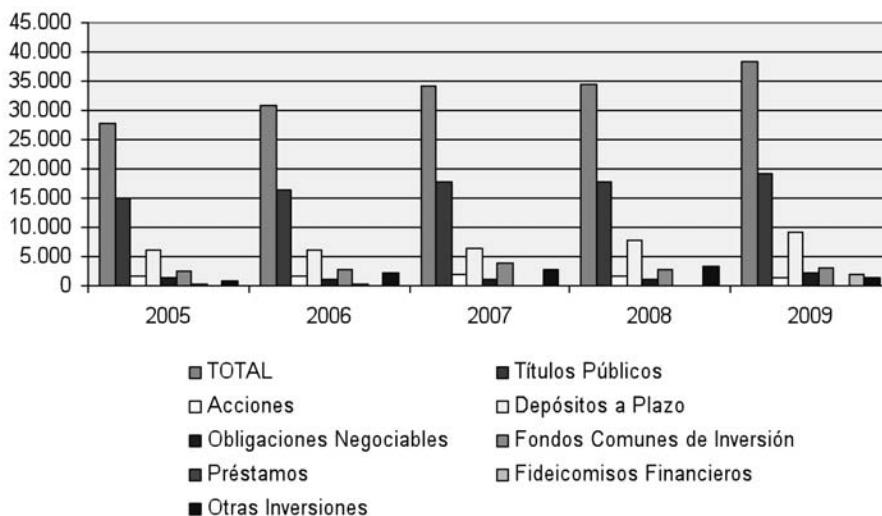
Fuente: Superintendencia de Seguros de La Nación (2010)

EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS MATEMÁTICAS (Diciembre - 2000/2008)									
	En miles de Diciembre de 2008								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
RESERVAS MATEMÁTICA TOTAL	9.808.166	11.039.428	8.315.911	9.434.577	10.513.726	11.769.898	13.349.346	13.903.318	14.629.431
RETIRO	5.165.734	5.427.984	2.813.327	2.646.837	2.378.076	2.360.759	2.424.989	2.368.422	2.315.673
Individual	2.490.126	2.736.536	1.381.165	1.248.849	1.074.765	969.598	912.396	784.142	663.586
Colectivo	2.678.608	2.691.448	1.432.162	1.397.989	1.303.312	1.391.161	1.512.593	1.584.280	1.652.086
RENTA VITALICIA	3.70.314	404.182	214.248	256.999	286.995	272.988	305.999	272.869	310.056
Individual	18.888	21.194	20.419	33.088	31.836	34.962	28.329	28.571	21.598
Colectivo	351.426	382.188	193.829	223.911	255.159	238.026	277.670	244.298	288.098
RENTA VITALICIA PREVISIONAL	4.024.299	4.888.457	4.982.716	6.150.994	7.406.370	8.635.013	10.033.449	10.594.917	11.460.427
RENTAS RIESGOS DE TRABAJO - PERIÓDICAS	112.707	69.114	75.495	91.956	162.541	264.407	166.189	261.528	52.314
RENTAS RIESGOS DE TRABAJO - VIT.COMPL.	132.142	249.692	230.125	287.591	279.744	236.731	418.720	405.582	490.961

Fuente: Superintendencia de Seguros de La Nación (2010)

Naturalmente, no sólo son importantes sus cifras absolutas, sino también la estructura porcentual de sus inversiones, marcada por las normas legales y las respectivas políticas de inversión. Son los títulos públicos los que visiblemente dominan el portafolio o cartera de inversiones, seguidos de los depósitos a plazo.

### Evolución y composición de las inversiones (en millones de \$ de 2009 al 30 de junio cada año)



Fuente: Superintendencia de Seguros de La Nación (2010)

La Resolución SSN Nº 19.106 de la *Superintendencia de Seguros*, determinó el uso de un *Conjunto Testigo de Inversiones*, cuyo rendimiento sería tomado como ajuste mínimo de las Reservas Matemáticas, las Rentas Potenciales Adquiridas, los Rescates y las Primas, de los *Seguros de Retiro* celebrados en moneda nacional. Para su aplicación en la práctica ha emitido diversas normas sobre los aspectos técnicos de su cálculo mensual, cuyos resultados se difundieron a través de Circulares conocidas bajo la denominación *Tasa Testigo del Conjunto de Inversiones en Seguros de Retiro*.

En plena crisis económica financiera del 2001 / 2002, para los Seguros de Retiro convencionales, tanto individuales como colectivos, el valor mínimo con el cual se debían ajustar las cifras mencionadas provenía de la *Tasa de Interés Técnica* pactada por cada compañía con sus asegurados y se continuó realizando el cálculo mensual para su aplicación exclusiva a las Rentas Vitalicias derivadas de las leyes 24241 y 24557.

## 3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE SEGUROS DE VIDA

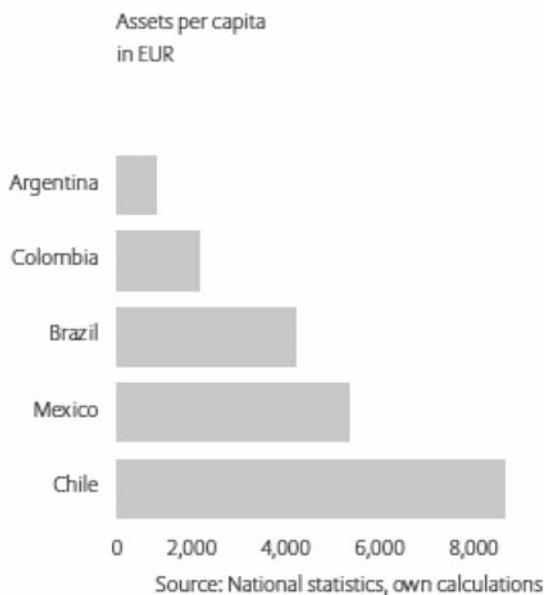
### 3.1 Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal

La crisis económica y financiera argentina de finales de los 90 y principios del 2000 trajo consigo tasas negativas de variación en el PIB, hasta de - 10,9% en el año 2002, las cuales, según datos de la CEPAL (2010), repercutieron también en las cifras relativas al ingreso o renta nacional disponible, cuyas cifras absolutas y relativas registraron durante el periodo comprendido entre 1999-2007 una importante caída; solamente

recuperaron su nivel, en precios corrientes, en el año 2008, con el agravante de que durante los dos últimas décadas la distribución del ingreso de los hogares no ha tenido variaciones significativas Así, por ejemplo, el quintil más pobre representaba el 1,5% del ingreso nacional en 1990, cifra que en 2006 se redujo a un 1,2%. Pero también en los estratos de mayores ingresos no se ha producido un cambio sustancial en la distribución de esta variable y desde 1990 el índice de concentración de GINI se mantiene alrededor del 0,5.

En forma similar, el ahorro nacional a precios corrientes tuvo también un importante declive y solamente en 2006 volvió a registrar un nivel superior al de 1997, con lo cual resulta obvio que dichas tendencias no hayan tenido un influjo positivo en la demanda por seguros de vida y en su grado de penetración y densidad. Aunque no existen estadísticas oficiales sobre los activos financieros en poder de los hogares, el siguiente gráfico comparativo – parcial del original - sobre los activos monetarios *per cápita* nos desvelan cómo Argentina, pese a ser un país relativamente rico y durante algunos períodos muy desarrollado económicamente, ha sido superado con creces respecto a este indicador por otras economías de la región más jóvenes – caso de Colombia – o con un número de habitantes menor y, por consiguiente, con un mercado interior de bienes y servicios, incluyendo los financieros, más reducido – caso de Chile.

### Activos financieros per Cápita



Fuente: Steck *et al* (2010)

Según las cifras aportadas en el estudio por Steck *et al* (2010) los activos financieros argentinos, en el año 2009, llegaban a € 34.000 millones, representando el 0,04% del nivel mundial y apenas una cuantía *per cápita* de € 856 - aunque su PIB *per cápita* ascendía en el mismo año € 5.215. Si tomamos en cuenta que el activo financiero promedio en economías similares asciende a unos € 15.000 *per cápita*, no es difícil deducir el bajísimo ahorro de los hogares argentinos y sus modestos incrementos durante los dos últimos años.

Es obvio que no solamente el ingreso disponible constituye una importante variable macroeconómica como determinante en la demanda de seguros de vida, porque también la redistribución del ingreso juega un papel importante. El siguiente gráfico comparativo sobre este asunto en 17 países latinoamericanos, pese a referirse a cifras de 1999, nos indica en el caso argentino que el 10% de los hogares más ricos se sitúa, más o menos, en la media de ingresos de la región, siendo comparativamente hablando algo mejor de la media cuando del 40% más pobre de la población se refiere.



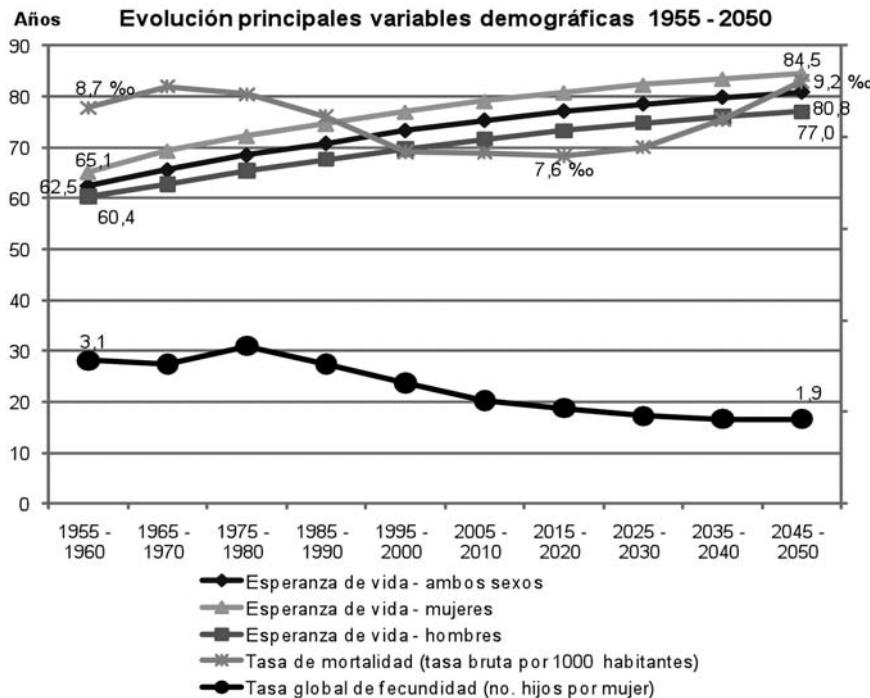
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

### 3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida

En lo referente al envejecimiento demográfico, durante su intervención en el seminario organizado por AVIRA (20010) Sturzenegger se refirió al creciente envejecimiento de la población argentina y mencionó que “*En la actualidad hay 6 jóvenes por cada adulto mayor y en el 2050 esta proporción se reduce un 50%.*” Los *Indicadores demográficos*

del *Instituto Nacional de Estadística y Censos (2010)*, nos indican el importante aumento en la esperanza de vida al nacer, para ambos sexos, la cual, en la década 1990/91-2000/01, ha pasado de 71,93 a 73,77 años en toda la población, de 75,59 a 77,54 años en el caso de las mujeres y de 68,42 a 70,04 años para el sexo masculino. Según la misma fuente a principios del siglo XX apenas llegaba a 40,0 años.

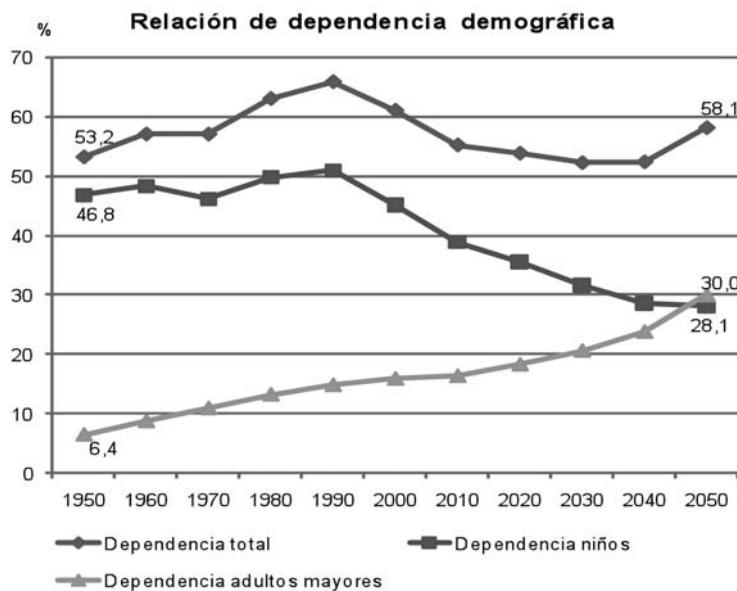
En el siguiente gráfico hemos incluido la evolución histórica y proyectada sobre las principales variables demográficas en Argentina. En primer lugar nos encontramos con la fuerte disminución de la tasa de fecundidad, cuyos valores pasaron de unos 7,0 hijos por mujer en edad de concebir en 1895, a 2,4 hijos en 2001, y a 2,0 hijos en el quinquenio 2005-10, situándola las proyecciones en 1,9 hijos por mujer en edad fértil a mediados de siglo, es decir, llegarán a cotas muy parecidas a las registradas actualmente en países con un mayor desarrollo económico. Ello significa que el número de habitantes del país, si se excluye la inmigración, ha comenzado ya a disminuir. Significativa es también, como suele registrarse en casi todo el mundo desarrollado, la reducción o desplazamiento hacia las edades mayores de las tasas de mortalidad. Según la evolución histórica ésta pasó de un 8,7‰ en 1955 a algo más del 7,0 ‰, pero a causa de la estructura más envejecida de la población se espera que a mediados de este siglo se sitúe alrededor del 9,2‰. Es interesante resaltar que la disminución de dicha tasa no obedece exclusivamente a los avances logrados respecto a la moralidad postnatal e infantil, sino también a aquéllos en la población de edades mayores.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Los logros de la medicina moderna y la divulgación de la asistencia sanitaria y hospitalaria han sido precisamente la causa principal del importante aumento de la esperanza de vida en el país, tanto en lo referente a la total – 62,5 años en 1955 a una esperada de 80,8 años medio siglo después – como en lo concerniente a la masculina y femenina, con tendencias similares, aunque son fiel reflejo también de las tendencias mundiales. La esperanza de vida de los hombres será inferior a las de las mujeres y se incrementará la diferencia o brecha entre los dos sexos hasta 6,5 años.

Finalmente, las variables resumen de estas tendencias demográficas, o sea, las relaciones de dependencia demográfica se deterioraran aún más en los años venideros. Es así como, mientras en 1895 los mayores de 65 años representaban el 2,5% de la población y los menores de 14 años el 40,3% de la misma, en 2001 los mayores ya llegaban al 9,9% de la población y los menores a apenas un 28,3%. Según la evolución proyectada de dichas tasas, la más importante de ellas, o sea, la dependencia de los adultos mayores habrá pasado en un siglo de 6,4% en 1950 a 28,1% en 2050, con sus enormes implicaciones económicas para las finanzas públicas y, en el caso argentino, para el sistema público de pensiones al haber retorna a su financiación mediante el sistema de reparto, muy sensible a tales variables demográficas.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Como hemos mencionado en el *Capítulo III*, el envejecimiento en América Latina no ha llegado todavía a las cotas alcanzadas en los países europeos, lo cual también es el caso de Argentina, pero las proyecciones demográficas ponen claramente de manifiesto que este proceso socio-económico estará cada día más presente en dichos países. Según cifras de la CEPAL (2010), las tasas argentinas de dependencia total llegarán

en 2030 a un 52,3%, para situarse en 2050 en un 58,1%, mientras que aquéllas de niños serán probable y respectivamente de 31,6% y 28,6%. Por su parte, las tasas de dependencia de adultos mayores se situarán en un 20,6% y un 30%, respectivamente.

Pese a la falta de investigaciones argentinas sobre la correlación entre estas variables demográficas y la demanda por seguros de vida, no resulta descabellado, como analizamos en capítulo anterior, que tales variables influyan positivamente en la demanda doméstica, siempre y cuando se den las condiciones suficientes de confianza y estabilidad monetaria que eviten la contratación en moneda extranjera, ardua labor si tenemos presente la desilusión de muchos asegurados con lo acontecido en los años de las crisis argentina y mundial.

### **3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera**

A nuestro juicio y, en forma similar a lo que ocurre en otros países latinoamericanos, todo indica que el ciudadano argentino es relativamente poco previsor frente al futuro y no es muy consciente de la necesidad de planificar financieramente su retiro del mundo laboral, siendo posible que la inestabilidad monetaria y financiera y las negativas experiencias con la fuerte depreciación de la mayoría de los instrumentos de ahorro ligados al dólar estadounidense, así como su congelación a raíz del *corralito* o supresión de la Convertibilidad - establecida *expressis verbis* para crear la suficiente confianza entre los ahorradores e inversores e incrementar en esta forma su propensión al ahorro – no hayan contribuido durante los últimos años a modificar sustancialmente esta actitud en lo que al mercado nacional de seguros de vida se refiere. Una clara evidencia de ello lo constituye el frecuente y recurrente tema en los medios de comunicación, círculos aseguradores y gubernamentales de los seguros de ahorro y fondos de inversión *off shore*, cuya propia naturaleza imposibilita una cuantificación fiable, aunque es de suponer que su cuantía no es nada desdeñable.

La experiencia argentina parece confirmar la latinoamericana, mencionada en el capítulo anterior, en que el nivel o acervo educativo no representa, a diferencia de los países asiáticos, por ejemplo, un factor relevante en la demanda por seguros de vida, por lo menos en lo que atañe al mercado nacional.

Parece ser así también en el caso concreto de Argentina, porque las cifras sobre los progresos alcanzados en los diferentes niveles educativos son importantes CEPAL (2010). Respecto a la tasa de analfabetismo correspondiente a la población de 15 o más años de edad, ella disminuyó durante el quinquenio 1980-1985 de un 5,6% para ambos sexos a 2,4% en el de 2005-2010, gracias a la importante mejora de la asistencia escolar y disminución de la tasa de deserción escolar de los jóvenes entre 15-19 años, la cual se redujo casi a la mitad entre 1990 y 2005, al pasar de un 35,6 a un 18,3% en el caso de ambos sexos, reducción que ha traído consigo un incremento de los años de estudio, los cuales pasaron de 7,4 en 1980 a 10,9 en 2005. Respecto al tercer nivel educativo argentino, o sea, la educación universitaria, factor que contribuye a aumentar la cultura financiera, indispensable en la compra de productos intangibles como son los seguros de vida, a partir del año 2003 ha aumentado de un 1,3% a 68,1 en 2006 la tasa bruta de matrícula, según el mismo Anuario de la CEPAL.

En lo referente a la cultura financiera propiamente dicha, resulta de gran interés mencionar el bajo sus siglas PAEF conocido *Programa de Alfabetización Económica y Financiera* del Banco Central de la República Argentina, declarado de Interés Educativo por el Ministerio de Educación de la Nación, cuyo ámbito geográfico es federal y se compone de actividades y materiales educativos para niños, jóvenes y adultos. Su objetivo es “*brindar herramientas y conocimientos de economía y finanzas aplicables a la vida cotidiana, promover la formación de ciudadanos críticos, reflexivos y económicamente responsables y difundir la labor del Banco Central y su relación con los demás agentes de la economía*” y está “*sustentando en los principios de gratuidad, universalidad e inclusión social, se presenta en ámbitos de educación formal y no formal*”. Sus objetivos generales los resume así el propio Banco:

- Brindar herramientas y conocimientos de economía y finanzas aplicables a la vida cotidiana
- Promover la formación de ciudadanos críticos y económicamente responsables.
- Lograr que el público comprenda que sus decisiones como agentes económicos afectan tanto su futuro como el de los demás.

Bajo el lema *El Banco Central va a la escuela*, en el área de educación formal el PAEF llegó a más de 50.000 alumnos de 630 escuelas primarias y secundarias de todo el país. En estas visitas los alumnos tienen una experiencia directa con el equipo docente del Banco Central en actividades y juegos interactivos, obras de teatro y talleres educativos, a través de la metodología del aprendizaje activo. La jornada, a cargo de un equipo interdisciplinario de 12 docentes, se compone de talleres y actividades que utilizan las nuevas tecnologías de la información. Los alumnos participantes rotan por las distintas propuestas centradas en el aprendizaje significativo y la didáctica activa. En la educación no formal, el Banco se presentó en las ediciones 2006, 2007, 2008 y 2009 de la Feria Internacional del Libro de Buenos Aires para difundir la educación económica. En los cuatro años consecutivos la Institución fue premiada por mejor diseño de stand y por los contenidos elaborados.

Aunque, según la información contenida en el portal *International Gateway for Financial Education* y su *Network on Financial Education*, creado bajo los auspicios y patrocinio de la OECD, en Argentina no se registra un programa específico de educación financiera en el sector de seguros de vida. Aunque el conocimiento del seguro de vida está bastante divulgado y existe una convicción relativamente alta de que se trata de un instrumento de protección, según se pone de manifiesto en la encuesta realizada por la consultora D’Alessio Irol para AVIRA, *Asociación de Aseguradores de Vida y Retiro de la República Argentina*, el grado de contratación de seguros de vida es muy bajo, llegando, en promedio, a algo menos de la cuarta parte de los encuestados.

Aquí nos encontramos, una vez más, ante la antinomia entre conciencia de la necesidad del seguro de vida y la contratación real del mismo, contradicción que no siempre obedece a temperamentos indecisos, sino que suelen reflejar la no existencia de las condiciones objetivas suficientes para tomar una decisión coincidente con nuestra convicción. Estos son los resultados, por regiones de la mencionada encuesta:

### Opinión Pública y el Seguro de Vida

Región	Conocimiento	Protección	Contratación
Patagonia	95%	50%	28%
Noreste	86%	37%	25%
Cuyo	91%	44%	24%
Noroeste	88%	38%	21%
Centro	88%	39%	18%

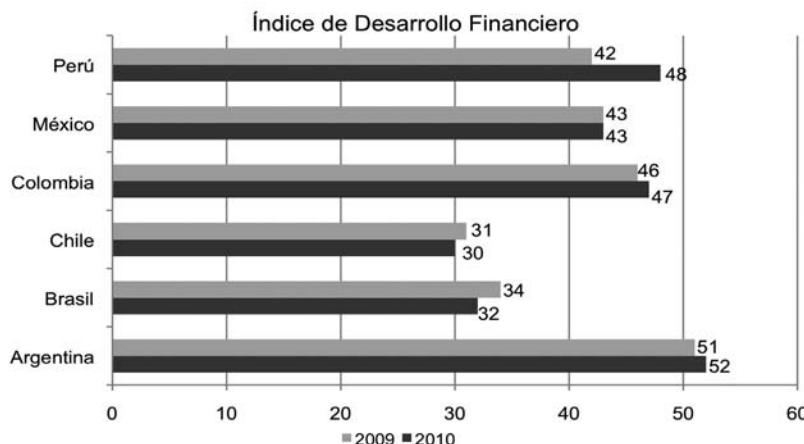
Fuente: Elaboración propia con cifras de AVIRA (2010)

### 3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés

La nacionalización del sistema privado de pensiones instaurado en 1994, significó, en conjunción con la crisis argentina de 2001, la moratoria en el pago de la deuda interna y externa, la congelación de los ahorros internos y externos, una falta absoluta de confianza en el sistema financiero y su moneda y, por consiguiente, un paso atrás en el desarrollo y profundidad del mercado de capitales argentino. Ello se refleja en algunos indicadores como es el caso de la disminución de las entidades financieras, cuyo número pasó de 91 en 2004 a 84 en 2009. Registrándose la mayor reducción en el sector de los bancos privados.

Pero también en fechas más recientes, los indicadores internacionales elaborados por *World Economic Forum* (2010) y contenidos en su *The Financial Development Report*, del cual extractamos las respectivas cifras de los seis países latinoamericanos de este libro, indican que el Índice de Desarrollo Financiero de Argentina ocupa las posiciones más bajas, perdiendo un escalón entre 2009 y 2010. Ello no se corresponde con la importancia que ha tenido dicho mercado financiero en otras épocas recientes.

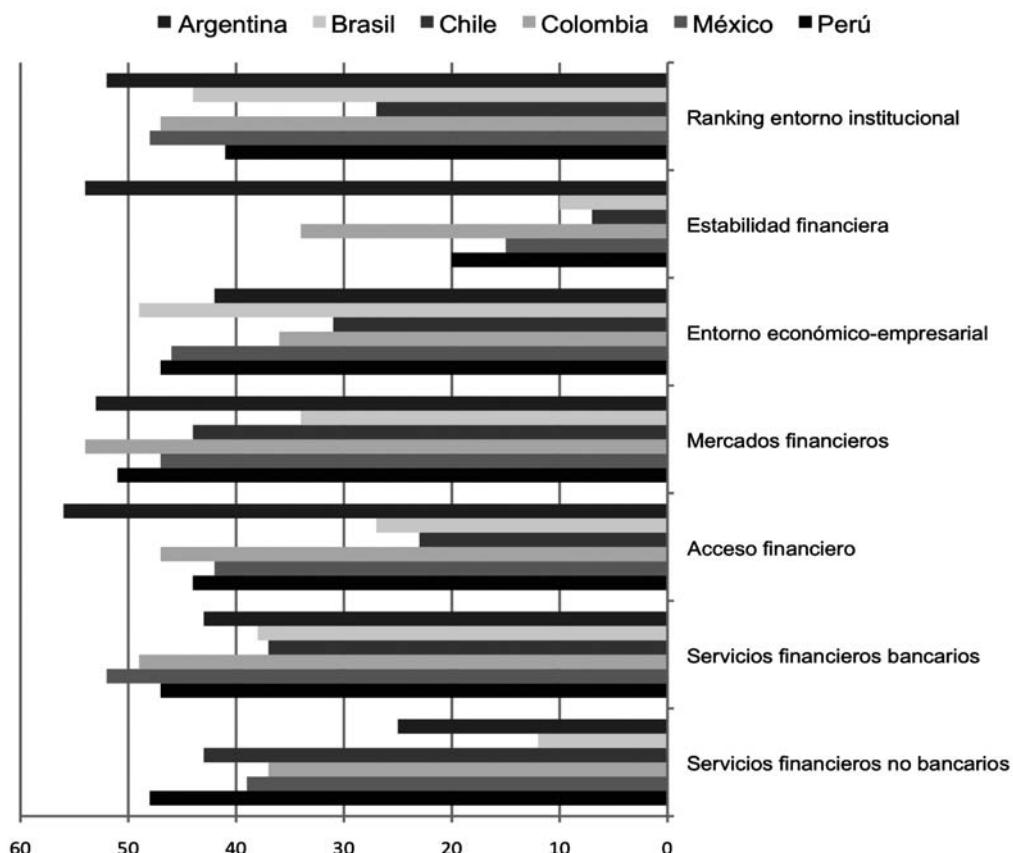
### El Seguro de Vida en América Latina - Desarrollo Financiero en países seleccionados



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: WORLD ECONOMIC FORUM (2010), *The Financial Development Report*

Fiel constancia de la debilidad de su sistema financiero se refleja, asimismo, en su posición relativa respecto a otros indicadores – ver gráfico a continuación – en los cuales, exceptuado los relativos a los *Servicios Financieros no Bancarios* y en menor medida los *Servicios Financieros Bancarios*, su posición es menos positiva que la de los otros países analizados, en especial cuando se refiere a la *Estabilidad Financiera* y al *Acceso* y a los *Mercados Financieros*, lo cual no constituye un marco suficiente para que el seguro de vida pueda cumplir las importantes funciones financieras y económicas que hemos enumerado y analizado en el *Capítulo I*.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: Elaboración propia con cifras de WORLD ECONOMIC FORUM (2010).

The Financial Development Report

Por otra parte, al contrario de lo que algunos opinan, el endeudamiento de las familias a través de los mercados de capitales y financieros constituye un indicador positivo muy fiable sobre el grado de desarrollo y profundidad de un sistema financiero, porque ello implica una importante fuente de financiación para el sector privado y representa

un requisito indispensable para el buen funcionamiento de la economía. Este grado, según el estudio ya citado de Steck *et al* (2010), representa a nivel mundial el 68% del PIB, mientras que, en promedio, en Latinoamérica apenas llega al 14%, disponiendo Chile del mercado más desarrollado con un 27% del PIB. En el siguiente gráfico comparativo de las 5 principales economías latinoamericanas puede observarse, en el caso de Argentina, cómo los créditos concedidos al sector privado – eje de las ordenadas – y el endeudamiento de los hogares – eje de las abscisas – ambas magnitudes expresadas en % del PIB son, con gran diferencia, los más reducidos.



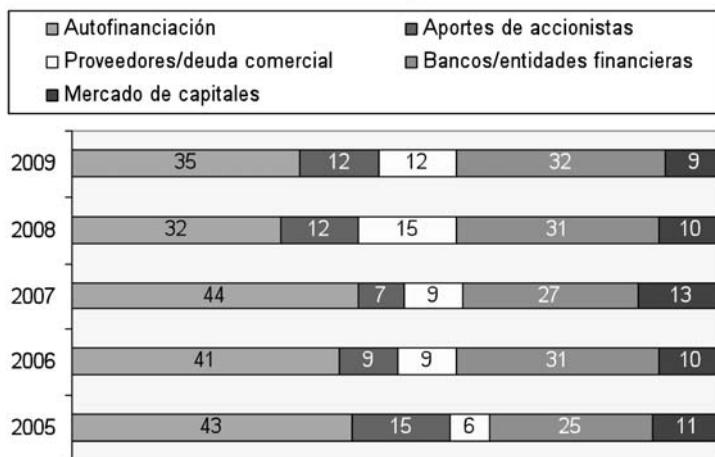
Fuente: Steck *et al* (2010)

Para resumir este tema, Musalem, A.R *et al* (2010) señalan con razón en su publicación sobre los mercados de capital de los países catalogados como del Cono Sur que “el mercado de valores de Argentina es el menos profundo desde 2005”, anotando adicionalmente que pese a que “Argentina, por ejemplo, fue considerado el país líder en implementar las reformas estructurales durante el periodo de apertura en la primera mitad de los años 90....actualmente Argentina es el país de la muestra con los mayores controles sobre el capital e intervenciones en los mercados de divisas”.

La gran debilidad o bajo grado de desarrollo financiero de Argentina se pone claramente de manifiesto, igualmente, en el siguiente gráfico sobre las fuentes de financiación del sector empresarial durante los cinco años comprendidos entre 2000-2009. Predomina la autofinanciación de las empresas con porcentajes entre 32-44%, poco conveniente para el consumidor al lograrse generalmente mediante precios finales más elevados. La baja participación del mercado de capitales entre un 7 y un 12% significa su escasa capacidad de absorción causada, probablemente, por una insuficiente demanda en el mercado de acciones y renta fija corporativa.

## Financiamiento Empresario

### Fuentes de financiamiento de empresas En porcentaje



Fuente: Iribarren, Rodolfo (2010)

Por otra parte, con la ya mencionada estatización del sistema privado de pensiones se ha empobrecido el mercado de capitales, al haber sustraído de su circuito importantes recursos financieros. A finales de 2008, los fondos de pensiones argentinos llegaban a US\$ 30.105 millones, habiendo sido después de Chile y México el volumen más importante en América Latina, representando el 11,5% del PIB. En esta forma, los activos de los fondos pasaron a pertenecer a las arcas del Estado, dado que el nuevo sistema de financiación de las pensiones estará basado en el mecanismo de reparto, y las cotizaciones sociales que antes fluían al sector privado de la economía y cuya cuantía se estimaba en US\$ 3.500 millones anuales, reforzarán también las finanzas pública.

Bien conocido es el papel que juegan las bolsas de valores en el proceso financiación-inversión tan importante para el desarrollo económico, de tal manera que su desempeño y eficiencia constituye otro indicador adecuado para calibrar el grado de desarrollo financiero. El siguiente cuadro comparativo de los seis países seleccionados para este libro muestran que, en 2009, la capitalización bursátil en cifras absolutas también se recuperó en Argentina frente a 2008, pero a un ritmo mucho menos célebre - 14,8% - que en los otros países – entre 50,4% y 125,9% -. Los otros indicadores, tales como la capitalización bursátil en porcentaje del PIB, la rotación de acciones y el volumen de transacciones en renta variable son claras muestra de la debilidad de este mercado como fuente de financiación privada.

## Importancia cuantitativa de las principales bolsas latinoamericanas - 2009

Concepto/País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
<i>Capitalización Bursátil US\$ mill.</i>						
2009	45.744,9	1.337.247,7	230.732,4	140.519,9	352.045,4	71.662,5
2008	39.850,4	591.965,5	131.808,0	87.716,2	234.054,9	37.876,8
Variación %	14.8%	125.9%	75.1%	60.2%	50.4%	89.2%
Sociedades registradas	106	386	236	87	406	241
<i>Acciones transadas US\$ mill.</i>	2 993,7	626 221,5	38 103,3	18 631,8	84 254,6	4 532,1
Rotación acciones	3.6%	65.0%	21.1%	22.5%	26.3%	8.8%
<i>Renta fija transada Bonos US\$ mill..</i>	21.412,7	195,4	188.077,6	949.031,5	318,0	1.031,1
Capitalización Bursátil %/PIB	12.3%	37.6%	77.8%	36.4%	21.5%	29.7%

Fuente: elaboración propia con cifras de la WORLD FEDERATION OF EXCHANGES (WFE) (2010)

La remuneración del dinero y, más concretamente, la del ahorro, o sea, las tasas de interés imperantes en los mercados financieros a corto plazo y los de capitales a largo plazo constituyen uno de los elementos básicos para juzgar el grado de desarrollo financiero de una economía. Economistas especializados en la teoría del crecimiento económico, tales como Shaw, Eduard (1973) y McKinnon Ronald (1974), analizaron en diferentes publicaciones los factores determinantes del desarrollo de un mercado de capitales eficiente y eficaz y resaltaron como uno de los principales obstáculos el por ellos denominado fenómeno de la *represión o estrangulamiento financiero*, caracterizado, entre otros, por la disparidad, dispersión y multiplicidad de tasas de interés reguladas; escasez de ahorro nacional; altos márgenes de intermediación financiera; implantación de sistemas de ahorro forzoso; fuga de capitales al exterior; congelación o control del precio del dinero; creación de circuitos privilegiados de crédito y un largo etcétera.

Desafortunadamente, en el caso argentino estos síntomas, acompañados por tasas de inflación muy elevadas, han sido recurrentes y han engendrado una gran volatilidad a lo largo de importantes períodos, lo cual no ha sido propicio para el seguro de vida.

### 3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones

Argentina fue uno de los países pioneros en el desarrollo de la seguridad social en América Latina, pero antes de su privatización parcial el régimen financiero de reparto arrastraba déficit y según comentaba Ayala, Ulpiano (1995) “*La situación económica argentina general y del sistema pensional habían tocado fondo, y las reformas fueron respuesta a una profunda crisis económica y del sistema pensional, que favorecieron soluciones radicales, tras el fracaso de medidas contemporizadoras*”.

Por tal razón, la reforma de 1993/94 introdujo importantes cambios paramétricos para reducir los costos de largo plazo del sistema, causados por un rápido envejecimiento, así como para reducir el extremado número de litigios en torno a la liquidación de las pensiones. Igualmente, se pretendía la sustitución parcial de la prestación definida, aunque se mantuvo un pilar público de reparto para pagar indefinidamente pensiones básicas universales – tasa de sustitución 27,5% del salario medio cubierto - y, transitoriamente, pensiones compensatorias a los afiliados en su momento como reconocimiento de las contribuciones pasadas. Se procedió, asimismo, a aumentar la edad legal de jubilación de 60 a 65 años y los años de cotización mínimos necesarios para acceder a las prestaciones, estableciéndose un mejor control sobre las prestaciones por invalidez.

El *Poder Ejecutivo Nacional* en febrero de 2007 envió un proyecto de ley al Congreso para reformar el régimen previsional, que fue sancionado el 28/2/2007 y se transformó en la ley 26.222. La nueva ley permitía –entre otras modificaciones– que los trabajadores afiliados a la jubilación privada pudiesen reingresar al sistema estatal si así lo desearan. Se preveía que dicha opción podía ejercerse dentro de un periodo de 180 días cada cinco años. En la primera etapa que estuvo vigente desde el 12 de abril hasta el 31 de diciembre de 2007 la migración se pudo efectuar sin límite de edad. Fundación Mapfre (2009) comenta sobre el particular que “*Gracias a los incentivos introducidos por la Ley, entre julio de 2007 y octubre de 2008 se transfirieron del sistema de privado al público 2,1 millones de afiliados*”.

El gobierno incorporó a 1,3 millones de nuevos pensionistas en el sistema público de reparto mediante una especie de moratorio que concedía a los trabajadores el derecho a percibir una pensión mínima de jubilación aunque no hubiese contribuido al sistema durante la mayor parte de su actividad laboral. Además, con el fin de atraer al máximo número de los afiliados del sistema privado hacia el público se estableció la posibilidad de optar por este último aumentando del 0,85% al 1,5% del salario pensionable - casi el doble por cada año de cotización - la base para determinar la cuantía de la pensión en el sistema de reparto. La administración decretó que los trabajadores afiliados a los regímenes especiales de retiro debían transferir obligatoriamente al sistema de reparto de la *Administración Nacional de la Seguridad Social ANSS* sus haberes en los fondos de pensiones inferiores a \$Pesos 20.000.

No obstante, el Gobierno acometió la contrarreforma de 2008, en contracorriente de las recientes tendencias internacionales encaminadas a establecer un sistema *multi-pilar* de previsión social y estimular en esta forma el ahorro familiar, privado e institucional. Se caracteriza por su radical corte frente al sistema anterior al haber estipulado tajantemente en el Artículo 1º de Ley 26.425 de 2008 y su Decreto 2104/2008 “*eliminase el actual régimen de capitalización, que será absorbido y sustituido por el régimen de reparto, en las condiciones de la presente ley*” y, por lo tanto, el sistema financiero de capitalización y las pensiones privadas con contribuciones obligatorias.

Según simulaciones de Forteza, Álvaro and Ourens, Guzmán (2009), en el antiguo sistema público de pensiones la pensión media llegaba a un 80% del salario final con un mínimo del 52,5%, representando un 52,8% del PIB frente a un 33,8% en el caso

de Chile. En el esquema de pensiones de cuentas individuales, derogado en 2008, con el mismo ejemplo, el trabajador gozaría de una tasa de sustitución similar, aunque financiada por el mismo.

Sin embargo, todo parece indicar que la tasas de sustitución del *Sistema Integrado Previsional Argentino SIP*, instaurado en 2008 mediante la Ley 26.425, serán probablemente mayores en vista de que según lo previsto en el Artículo 16º de dicha ley “*Los afiliados del Sistema Integrado Previsional Argentino tendrán derecho a la percepción de una prestación adicional por permanencia que se adicionará a las prestaciones establecidas en los incisos a) y b) del artículo 17 de la Ley 24.241*”, regulando que “*El haber mensual de esta prestación se determinará computando el uno y medio por ciento (1,5%) por cada año de servicios con aportes realizados al Sistema Integrado Previsional Argentino*”. De cumplirse este mandato legal, las prestaciones del sistema público significarían un factor importante para desestimular el ahorro previsión en contratos de seguros de vida.

### **3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios**

En el caso concreto argentino no se ha confirmado la conjeta de que el sistema privado y obligatorio de planes y fondos de pensiones haya representado un instrumento sustitutivo de importancia para la actividad de las aseguradoras de vida. Muy por el contrario, el auge del seguro de vida y de retiro se debe primordialmente a dicho sistema. Pero al haber sido abolido en 2008 y ofrecer el nuevo *Sistema Integrado Previsional Argentino SIPA*, en general, mayores prestaciones, es de esperarse que con esta estatización prosiga la decadencia ya analizada de este ramo en el mercado de seguros argentino.

### **3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda**

A diferencia de lo acontecido en muchos otros países, la estructura de los hogares, en lo que a su número de integrantes se refiere, no experimentó en la década comprendida entre los censos de población y vivienda de 1991 y 2001 respectivamente, un cambio respecto a una reducción importante del número de sus miembros. Por el contrario, el número de hogares con 5 miembros pasó de 84,5% en 1991 a 85% en 2001, mientras que aquéllos formados por tres miembros representaban en 2001 casi el 54% del total frente a una 52% en 1991.

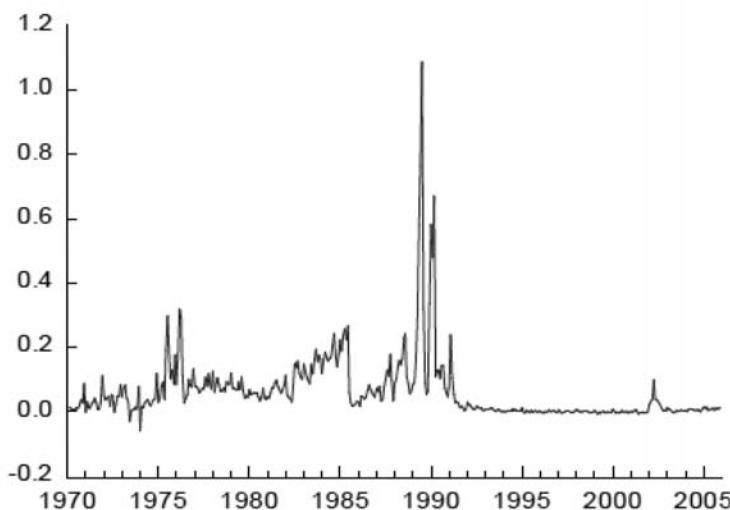
Aunque bajo el punto de vista socioeconómico se trata de un periodo de tiempo relativamente corto – no existen estadísticas disponibles para periodos más prolongados y el próximo se celebrará en 2010 – no cabe duda de que la familia y su solidaridad sigue ocupando un lugar importante en la protección de sus miembros, de tal modo que este elemento determinante, en otros países, de la demanda por seguros de vida no parece jugar un papel importante.

### 3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de vida

Prescindiendo de los escasos periodos de relativa estabilidad monetaria, coincidentes especialmente con los últimos años de la Convertibilidad o *dolarización de la economía* -1991-2001 y su trienio deflacionista 1999-2001 con tasas negativas – puede afirmarse que las altas tasas de inflación constituyen uno de los problemas endémicos de Argentina, como lo es de muchos países latinoamericanos. Tan elevadas han sido las tasas de inflación argentinas que muchas de las investigaciones realizadas por autores solventes la analizan y trasciben gráficamente utilizando escalas logarítmicas o periodos mensuales y no anuales, tal como es el caso del siguiente gráfico, del cual es fácil deducir tasas de inflación anuales hasta de tres dígitos, o sea, años de verdadera hiperinflación. Según cifras de la CEPAL (20010) en 1984 se llegó a tasas anuales de 626,7% en 1984 y de 672,2% en 1985, medidas como Variaciones del Índice de Precios al Consumidor en su Nivel General. Como reconocen D'Amato, Laura, *et al* (2008) “*la Convertibilidad, que fue exitoso en producir una reducción permanente en la tasa de inflación. La inflación comenzó a estabilizarse en niveles reducidos hacia 1993.*”

Los autores Basco, Emiliano *et al* (2006) califican de la siguiente manera los periodos inflacionistas de Argentina a partir de 1970 “*se identifica al primer periodo, que abarca desde inicios de 1970 a mediados de 1975, como de inflación elevada; al segundo, entre mediados de 1975 y fines de 1988, como el de alta inflación. El tercero corresponde a la hiperinflación que tuvo lugar entre 1989 y 1991; el cuarto se reconoce como el periodo de baja inflación y abarca la Convertibilidad entre 1993 y 2001.*”

**Tasas mensuales de inflación - 1970-2005**



Fuente: Basco, Emiliano *et al* (2006)

Aunque no existan análisis empíricos sobre los efectos de la inflación en la demanda por seguros de vida en Argentina, no se escapa al sentido común de que tal escenario tan inflacionista y persistente no constituye un caldo de cultivo adecuado para el ahorro en general y el seguro de vida, en particular, sino todo lo contrario, razón por la cual los seguros *off shore* representan uno de los principales obstáculos para el mercado de seguros. Prueba fehaciente de lo indispensable y fructífera que es la estabilidad monetaria – expresada en bajas tasas de inflación – para el desarrollo del seguro de vida la encontramos en el auge que tuvo este seguro en la década denominada de la *dolarización o convertibilidad* entre 1991 y 2001, durante la cual, como hemos visto, logró importantes tasas de crecimiento, así como de participación en el mercado interno y en el latinoamericano.

### 3.9. Régimen tributario del seguro de Vida

Melgarejo (2006) resumen en el siguiente cuadro general las normas fiscales para el ejercicio de la actividad aseguradora en Argentina.

Argentina - fiscalidad del seguro			
ASEGURADORAS		CONTRATO DE SEGURO	
IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMPUESTO SOBRE EL CONSUMO
<u>Impuesto a las Ganancias:</u> Régimen gral de las sociedades, con alicuota fija del 35 %.	<u>Impuesto a la Ganancia mínima presunta:</u> el 20% del valor los activos de las aseguradoras neto de los pasivos	<u>Impuesto a las Ganancias:</u> Las personas físicas pueden deducir los aportes al sistema de pensiones y las primas de seguros de vida y retiro (con límite anual). Tarifa progresiva.	<u>IVA</u> Exentos los seguros de vida, asistencia sanitaria y de retiro. Alícuota general del 21%.

Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

De la información recogida en su libro y de la presentación de Melinsky, Eduardo y Pellegrinelli, Jorge Horacio (2007) hemos extractado los siguientes conceptos sobre la tributación del seguro de vida y las operaciones de renta vitalicia:

#### *Deducibilidad de las primas y aportaciones*

- Aportes al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones
- Primas de seguros de vida, incluyendo los de renta vitalicia, hasta un límite máximo anual
- Aportes para seguros de retiro, hasta un límite anual

#### *Régimen impositivo para indemnizaciones, prestaciones y rescates*

- Exención de las indemnizaciones, en caso de muerte en los seguros de coberturas mixtas, en el impuesto a la renta y en el de herencias
- Exención de los intereses devengados del impuesto a la renta

- Tributación de las prestaciones por jubilación, invalidez, fallecimiento y de los rescates – valor del rescate menos primas satisfechas - en el impuesto a las ganancias o renta de las personas físicas.

#### *Imputación de las aportaciones al sistema privado de pensiones*

- Las aportaciones destinadas al régimen de capitalización no constituyen remuneración para el afiliado y, por ende, no tributan, siendo deducibles para quien los realiza sin límite. Asimismo, están exentos los rendimientos obtenidos por el fondo de pensiones.

#### *Impuesto sobre el Valor Añadido, IVA*

- Exentas las operaciones de seguros de vida, pero en el caso de las compañías de vida, la exclusión comprende, exclusivamente, a los seguros que cubren el riesgo de muerte y de supervivencia. También se encuentran exentas del IVA los intereses pasivos correspondientes a regímenes de ahorro y capitalización de planes de seguro de retiro privado.
- El Ahorro Previsional es considerado como salario diferido, gravado por ganancias a la percepción de beneficios.

### **3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera**

Que duda cabe que la estatización del sistema privado de pensiones en 2008 significó un importante viraje en la política de seguros de las autoridades argentinas y sus repercusiones en el sector de seguros de vida no son nada desdeñables como ya comentamos en apartados anteriores.

De acuerdo con la Memoria Anual 2009 ASSAL (209), el número de compañías de seguros extranjeras operando en el país es relativamente pequeño. En efecto, de un total de 178 aseguradoras, solo 4 eran extranjeras, aunque es de suponer que muchas actúan a través de *joint ventures* con aseguradoras locales.

## **4. CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y SU IMPORTANCIA**

Las estadísticas disponibles no permiten conocer la importancia cuantitativa y distribución porcentual de los diferentes canales de distribución del seguro de vida en el país, aunque todo parece indicar que el tradicional de agentes sigue siendo el más importante. No obstante, en los últimos años ha logrado cierto desarrollo el canal de *bancaseguros*, iniciando su andadura, por lo general, con los seguros de vida ligados a préstamos o créditos. En la actualidad algunos bancos poseen aseguradoras de vida y distribuyen a través de ellas sus productos. En Argentina, como comenta Scor Vie (2005) en su estudio, “*bancos internacionales han comprado participaciones en aseguradoras de vida y fondos de pensiones argentinos, de modo que las ventas*

de productos de seguros de vida por parte de los bancos empiezan a desarrollarse de manera significativa. Sin embargo, los canales tradicionales de distribución siguen dominando el mercado.

A diferencia de Brasil, donde la mayoría de las aseguradoras han celebrado acuerdos de distribución exclusivos para sus productos, anotan Chester, Lori and Maura, Claudia (2008), en Argentina y Chile algunos o todos los bancos venden productos de otras aseguradoras, como puede verse en el siguiente cuadro elaborado por dichos autores y de acuerdo con el cual solamente 3 compañías habían celebrado esta clase de acuerdos.

**Venden los Bancos Productos de Otras Aseguradoras?**

(Número de compañías)

	<b>Banco sólo vende productos de nuestra compañía</b>	<b>Algunos bancos venden productos de otras compañías</b>	<b>Todos los bancos venden productos de otras compañías</b>
América Latina (no.22)	8	7	7
Argentina (no.3)	0	1	2
Brasil (no.5)	3	1	1
Chile (no.3)	0	2	1
Colombia (no.3)	1	1	1

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Naturalmente, el grado de extensión y desarrollo de *la bancaseguros* depende en buen grado de las relaciones de propiedad entre aseguradora y banco y del respectivo poder dominante o de decisión, aunque en el caso argentino la situación no parece muy clara.

**Relación Organizacional entre Banco y Aseguradora\***

(Número de compañías)

	<b>Banco posee aseguradora</b>	<b>Banco es puro distribuidor</b>	<b>Alianza estratégica</b>	<b>Compañía de holding</b>
	<b>Joint venture</b>			
América Latina (no.22)	4	2	9	3
Argentina (no.3)	1	0	1	0
Brasil (no.5)	2	2	1	0
Chile (no.3)	0	0	2	0
Colombia (no.3)	0	0	2	0

\* Múltiples respuestas permitidas

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

## 5. BREVE RESEÑA SOBRE EL MARCO LEGAL DEL SEGURO DE VIDA

Por no tratarse de un trabajo de índole jurídica, a continuación nos limitaremos a trascibir textualmente, sin comentarlas, las principales normas relativas al contrato de seguros de vida y de aquéllas relacionadas con la supervisión y control de la actividad aseguradora.

### 5.1. Normas sobre el contrato de seguro

Fundamentalmente, como en muchos otros países de la región, las normas legales sobre el desarrollo y la actividad del seguro de vida se encontraban recogidas, cuando de los asuntos relacionados con el contrato de seguros se refiere, en el *Código de Comercio*, cuyo *Título VI De los Seguros*, fue sustituido mediante la Ley de Seguros N° 17.418 de 1967. A continuación las principales definiciones y preceptos acerca del contrato o póliza de seguros de vida:

#### *Seguro sobre la vida*

- *Ámbito de aplicación*: Estas disposiciones se aplican al contrato de seguro para el caso de muerte, de supervivencia, mixto, u otros vinculados con la vida humana en cuanto sean compatibles por su naturaleza.
- *Vida asegurable*: El seguro se puede celebrar sobre la vida del contratante o de un tercero. Los menores de edad, mayores de 18 años, según la terminología argentina, tienen capacidad para contratar un seguro sobre su propia vida sólo si designan beneficiarios a sus ascendientes, descendientes cónyuge o hermanos, que se hallen a su cargo.
- *Consentimiento del tercero*: Si cubre el caso de muerte se requiere el consentimiento por escrito del tercero o de su representante legal si fuera incapaz.
- *Interdictos y menores de catorce años*: Están prohibidos los seguros para el caso de muerte de los interdictos y de los menores de 14 años.
- *Incontestabilidad*: Transcurridos tres años desde la celebración del contrato, el asegurador no puede invocar la reticencia, excepto cuando fuere dolosa.
- *Declaración inexacta de la edad*: La denuncia inexacta de la edad sólo autoriza la rescisión por el asegurador, cuando la verdadera edad excede los límites establecidos en su práctica comercial para asumir el riesgo. Cuando la edad real sea mayor, el capital asegurado se reducirá conforme con aquélla y la prima pagada. Cuando la edad real sea menor que la declarada el asegurador debe restituir la reserva matemática constituida con el excedente de prima pagada y readjustar las primas futuras.
- *Agravación del riesgo*: Sólo se debe denunciar la agravación del riesgo que obedezca a motivos específicamente previstos en el contrato.
- *Cambio de profesión*: Los cambios de profesión o de actividad del asegurado autorizan la rescisión cuando agravan el riesgo de modo tal que de existir a la celebración, el asegurador no habría concluido el contrato.

- *Rescisión:* El asegurado puede rescindir el contrato sin limitación alguna después del primer período de seguro. El contrato se juzgará rescindido si no se paga la prima en los términos convenidos.
- *Suicidio:* El suicidio voluntario de la persona cuya vida se asegura, libera al asegurador, salvo que el contrato haya estado en vigor ininterrumpidamente por tres años.
- *Muerte del tercero por el contratante:* En el seguro sobre la vida de un tercero, el asegurador se libera si la muerte ha sido deliberadamente provocada por un acto ilícito del contratante.
- *Muerte del asegurado por el beneficiario:* Pierde todo derecho el beneficiario que provoca deliberadamente la muerte del asegurado con un acto ilícito.
- *Seguro saldado y rescate:* Transcurridos tres años desde la celebración del contrato y hallándose el asegurado al día en el pago de las primas, podrá en cualquier momento exigir: la conversión del seguro en otro saldado por una suma reducida o de plazo menor; *el Rescate* con el pago de una suma determinada.
- *Conversión:* Cuando el asegurado interrumpe el pago de las primas sin manifestar opción entre seguro saldado o rescate, el contrato se convertirá automáticamente en un seguro saldado por una suma reducida.
- *Préstamo:* Cuando el asegurado se halla al día en el pago de las primas tiene derecho a un préstamo después de transcurridos tres años desde la celebración del contrato, cuyo monto se calculará según la reserva correspondiente.
- *Préstamo automático:* Se puede pactar que el préstamo se aplique automáticamente para el pago de las primas no satisfechas.
- *Rehabilitación:* El asegurado puede, en cualquier momento, restituir el contrato a sus términos originarios con el pago de las primas correspondientes. al plazo en el que rigió la reducción, con sus intereses al tipo aprobado por la autoridad de control de acuerdo a la naturaleza técnica del plan y en las condiciones que determine.
- *Designación de beneficiarios:* Se puede pactar que el capital o renta a pagarse en caso de muerte, se abone a un tercero sobreviviente, determinado o determinable al momento del evento. Cuando se designe a los hijos como beneficiarios se entiende los concebidos y los sobrevivientes al tiempo de ocurrido el evento previsto. En caso de *designación* a los herederos, se entiende a los que por ley suceden al contratante, si no hubiere otorgado testamento; si lo hubiere otorgado, se tendrá por designados a los herederos instituidos. Si el contratante no designa beneficiario o por cualquier causa la designación es ineficaz o quede sin efecto, se entiende que designó a los herederos.
- *Forma de designación:* La designación de beneficiario se hará por escrito sin formalidad determinada aun cuando la póliza indique o exija una forma especial. Es válida aunque se notifique al asegurador después del evento previsto.

Respecto a la contratación colectiva, se prevén algunos preceptos adicionales acordes con su naturaleza, especialmente cuando se trata de proteger a los acreedores en caso de muerte.

## 5.2. Margen de solvencia en los seguros de vida

A continuación y extractando casi literalmente los respectivos apartados de la exhaustiva obra de Melgarejo, J. (2004) sobre este tema, presentamos a grandes rasgos la normativa argentina sobre el particular. Constata el autor en su estudio que “*Argentina tiene establecido un sistema de margen de solvencia —capital mínimo—, similar al modelo europeo, si bien con sus peculiaridades y especificidades. En particular, puede decirse que la solvencia de una entidad aseguradora no sólo se calcula sobre los pilares tradicionales, el volumen de primas y siniestros, sino que también juega su papel el denominado capital mínimo fijado en función de los riesgos en los que opere la entidad, así como la fecha en que obtuvo la autorización administrativa para el ejercicio de la actividad aseguradora*”.

Este modelo trae consigo que con el desarrollo de la actividad aseguradora, el capital mínimo exigido sea variable en el transcurso del tiempo, perdiendo el carácter de mínimo y estando en función del volumen de primas, la cuantía de los siniestros, los capitales en riesgo o las reservas matemáticas para los seguros de daños y de Vida, respectivamente. Las exigencias de capital para los seguros de Vida son la resultante de la suma de los resultados para los seguros de Vida con cobertura de ahorro y sin cobertura de ahorro.

Como señala la Fundación Mapfre (2010) “*La Superintendencia de Seguros de la Nación aprobó en el ejercicio 2006 un conjunto de normas cuya finalidad es incrementar la solvencia y los mecanismos de control del sector asegurador*”, así como la “*obligatoriedad para las entidades aseguradoras de elaborar unas normas sobre sus circuitos internos de procesamiento y control de las operaciones*”, aunque las nuevas normas no alteran sustancialmente la filosofía ni los modelos de cálculo, pero si varían en algunos casos, las cuantías en cifras absolutas.

### *Requerimientos de capital para los seguros de Vida con coberturas de ahorro*

- En función de las reservas matemáticas

Resulta de multiplicar el 4% del total de las reservas matemáticas procedentes del seguro directo y reaseguro aceptado, multiplicado a su vez por la relación entre las reservas matemáticas de la retención propia y las totales; dicha ponderación no podrá resultar inferior al 85% del resultado previo.

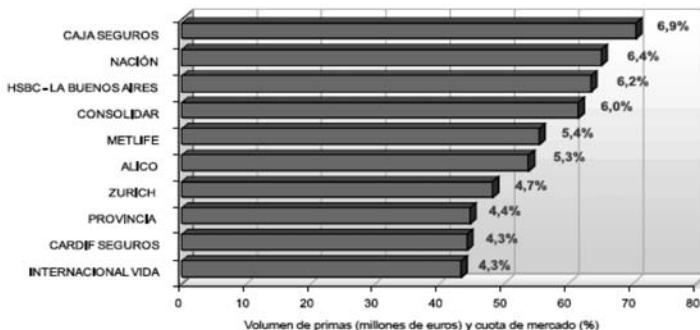
- En función de los capitales en riesgo

Equivale al 0,3% de los capitales en riesgo multiplicados también por la relación existente entre los capitales en riesgo correspondientes a la retención propia y los totales. Esta ponderación no podrá resultar inferior al 50%.

### *Requerimientos de capital para los seguros de Vida de riesgo*

Se aplica un procedimiento similar al utilizado en los seguros de daños, o sea en función de las primas y de la siniestralidad, tomando en cuenta la proporción de los riesgos cedidos en reaseguro.

## 6. RANKING DE LAS 10 PRINCIPALES ASEGURADORAS DE VIDA



**Figura 42. Argentina. Ranking 2008 Vida**

**Fuente:** elaboración propia en a partir de la información de la Superintendencia de Seguros de la Nación y la revista Estrategas.

**Nota:** este ranking se ha elaborado atendiendo a la división por ramos utilizada en el país.

Fuente: FUNDACION MAPFRE (2009)

En el ramo de Vida los diez primeros grupos acumulan el 54,1% de las primas. Caja Seguros, del grupo Generali, lidera este ranking con una cuota del 6,9%, seguido de Nación y HSBC-La Buenos Aires. En el Ranking de las 25 más importantes aseguradoras de vida latinoamericanas no figura ninguna argentina.

## 7. ASOCIACIONES PATRONALES Y GREMIALES

Según Bande, J. (1964), en 1894 se constituyó como primer órgano patronal en el sector de seguros el *Comité de Aseguradores Argentinos*. En Diciembre de 1920, el Comité con el fin de representar libremente los intereses de sus asociadas, aprobó una reforma estatutaria y cambio de razón social, pasando a denominarse *Asociación de Aseguradores Argentinos*. Después de varios cambios en su denominación en 1945 obtuvo su denominación actual de *Asociación Argentina de Compañías de Seguros*, estando “orientada a desarrollar y promover las buenas prácticas aseguradoras, proponiendo todas aquellas normas generales que mejoren la transparencia, solvencia y protección de los asegurados, así como a difundir y prestigiar la actividad aseguradora y reaseguradora privadas”. También se encuentran dentro de sus objetivos, el perfeccionamiento de los elementos técnicos, contractuales y organizativos de las empresas de seguros y la representación y defensa de sus intereses.

Más relevantes, para los fines de este libro, son los objetivos que se ha trazado la Asociación de Aseguradores de Vida y Retiro de la República Argentina, AVIRA, fundada en 1995, entre los cuales figuran:

- *Promover seguros que garanticen beneficios a largo plazo para el cliente, por encima de ofertas especulativas*
- *Estimular en la sociedad la conciencia de la protección y el ahorro*
- *Priorizar la ética comercial, la lealtad y la transparencia.*
- *Luchar contra el seguro ilegal, para resguardar el patrimonio de nuestros clientes y su confianza en las empresas serias establecidas en el país.*
- *Apoyar el crecimiento y consolidación del mercado de capitales nacionales.*
- *Respaldar los proyectos de inversión y solvencia.*

## **8. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SEGURO DE VIDA Y PERSPECTIVAS FUTURAS**

Como la inflación argentina ha sido endémica, endémica también ha sido la desconfianza de los consumidores – exceptuando quizás el relativamente corto periodo de la dolarización de la economía - en la estabilidad monetaria, lo cual ha engendrado el fenómeno de las llamadas *pólizas off shore*, o sea, la contratación de seguros, especialmente de vida, en el extranjero y en monedas más estables como el dólar o el euro. Las autoridades monetarias y de supervisión y control, así como la asociación de aseguradores AVIRA han declarado y reiterado repetidas veces la vocación *inclaudicable* de luchar contra la contratación de esta clase de seguros, como lo expresó no hace mucho el Superintendente de Seguros, quien resaltó muy especialmente la lucha frontal contra el seguro off shore en el país y su denuncia en los principales foros internacionales como el llevado a cabo en Basilea a comienzos del año.

Aunque el Banco Central de la República Argentina (2010) señala en su correspondiente Informe Trimestral “*Los diferentes indicadores de precios señalan una moderación en el aumento mensual en el segundo trimestre respecto de los primeros meses del año debido, principalmente, a las menores presiones de los precios de los alimentos y bebidas a nivel internacional y local y a la baja estacionalidad del período*”.

En reciente informe, la Fundación Mapfre (2009) registra el buen nivel de crecimiento, el 12,8%, del seguro de vida “*si bien se ha observado una significativa contracción del ramo de Vida previsional, como consecuencia del traspaso al Estado de los seguros por Invalidez y Fallecimiento*”.

Mendizábal, Diego (1997) opinaba que existían diversos factores que estimularían el crecimiento del seguro de vida en la Argentina, señalando los tres siguientes:

- Las personas viven más y el Estado no puede hacerse cargo de financiar el sistema jubilatorio en forma total
- Las mujeres entran al mercado laboral y comienza mayor protección para mantener los ingresos del grupo familiar
- Mayores exigencias en cuanto educación para poder acceder al mercado laboral
- Incremento de la tecnología y necesidad de nuevas cuberturas

*“Todos estos factores, algunos demográficos y otros coyunturales, impulsarán fuertemente el seguro de vida en Argentina ya que la necesidad existe y crecerá con el tiempo”.*

Recientemente, la Asociación de Aseguradores de Vida y Retiro de la República Argentina AVIRA (2010) presentó formalmente ante autoridades, compañías de seguros y especialistas del sector el proyecto de Seguro Jubilatorio Voluntario que tiene como objetivo fortalecer los ingresos de las personas después del retiro del mercado laboral, basándose en ahorros voluntarios de largo plazo en pesos y con beneficios fiscales, habiendo recibido durante su presentación el apoyo del Superintendente de Seguros. El nuevo producto constituye un trabajo técnico realizado con el apoyo de AVIRA por especialistas del Centro de Investigaciones del Seguro de la Universidad de Buenos UBA, siendo las siguientes sus principales características:

- Parámetros básicos similares para todas las compañías
- Complementariedad con la jubilación ordinaria
- Transparencia, fácil comprensión,
- Libre transferencia de fondos entre aseguradoras y posibilidad permanente de retiro de los mismos.
- Primas de acumulación existirán planes individuales y colectivos
- Incentivos fiscales en base a diferimientos del Impuesto a las Ganancias
- Fondos administrados a través de fideicomisos.
- Opción de recibir la prestación en forma de capital o renta vitalicia
- Comercialización por parte de las compañías de Seguros de Vida y de Retiro

Adolfo Sturzenegger se refirió a los cuatro desafíos que la realidad argentina impone en esta hora. El primero, económico. *“A la Argentina le hace falta capacidad de ahorro, evitar la fuga de capitales y aumentar el mercado de capitales”*.

Finalmente, sobre la situación económica y sus perspectivas, el Reporte Semestral Nº 12 de Abril 2010 de la CAF (2010) constata que *“Luego de experimentar un crecimiento de 6,8% en 2008, la economía argentina desaceleró su crecimiento a una tasa*

de 0,9%, como consecuencia tanto de la crisis financiera global como del mayor ruido político que afectó la toma de decisiones del sector privado. En función de la mejora de las condiciones climáticas, mejores perspectivas de crecimiento de Brasil, la reposición de inventarios y una moderada recuperación del gasto privado, prevemos que la economía crezca en promedio entre 3% y 5% por año en el período 2010-2012. Durante 2010 la inflación experimentaría un incremento en función de la recuperación del gasto privado, mientras que el tipo de cambio mantendría un sesgo marginal al alza (4%), consistente con el mantenimiento del ruido político”, añadiendo que “Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), durante 2009 la economía argentina creció 0,9% comparado con 6,8% de 2008... Si bien la inflación difundida oficialmente por el INDEC muestra que los precios crecieron en 7,7% durante 2009, las estimaciones privadas revelan que la inflación habría sido casi el doble”.

*Fitch Ratings* (2010a) en su muy reciente *Insurance Latin America Special Report, Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead*, titula su apartado dedicado a Argentina con el calificativo de que la volatilidad del ambiente operativo no es conveniente, señalando que el sector asegurador no está ajeno tampoco como los otros sectores a los cambios repentinos en el clima económico y que como quinto mercado de seguros más importante de la región está operando en un escenario incierto. El sector de seguros de vida, indican sus autores en el informe, sufrió durante la debacle económica de 2002, habiendo aumentado las primas emitidas en 2009 tan solo en un 3,9%, menos de la mitad de la mitad de la tasa de crecimiento de 2008.

## BRASIL

### 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

A continuación entresacamos, traducidos del portugués, algunos apartes de la reseña histórica presentada en su web por la *Federação Nacional da Previdência Privada e Vida - Fenaprevi* (2010), para quien la previsión y el seguro se encuentran “entre las más antiguas actividades económicas reguladas en Brasil” y tuvieron su inicio en el Siglo XVI con los jesuitas, especialmente por el padre José de Anchieta, creador de sistemas mutualistas ligados a la asistencia, de tal modo que su más antigua regulación data del Siglo XVIII, cuando fueron promulgadas las *Regulações da Casa de Seguros de Lisboa*, las cuales entraron en vigor en 1791 y se mantuvieron vigentes hasta la proclamación de la independencia en 1822.

Como en muchos países latinoamericanos, la actividad aseguradora brasileña propiamente dicha en seguros generales se inició con la apertura de los puertos marítimos al comercio internacional en el año 1808, habiendo sido *Companhia de Seguros BOA-FÉ*, con sede en Bahía, fundada en el mismo año, la primera compañía en operar el seguro marítimo.

Ya en el año 1831 se establecía en el país una supervisión de los seguros a través de la denominada *Procuraduria de Seguros das Províncias Imperiais*. Por su parte, el *Código Comercial Brasileiro*, promulgado en 1850, regulaba aspectos relacionados con el seguro marítimo. A mediados del Siglo XIX algunas aseguradoras de vida obtenían la aprobación de sus estatutos. En 1901 se creó la *Suprintendencia Geral de Seguros*, dependiente de Ministerio de Hacienda, encargada de vigilar y controlar a todas las aseguradoras que operan en el país.

La promulgación del *Código Comercial Brasileiro* en 1850 fue fundamental para el desarrollo del seguro, al haberse ampliado la posibilidades de la actividad aseguradora a otros ramos y, aunque el seguro de vida se encontraba prohibido expresamente, en 1855 se permitió su explotación, siempre y cuando no se explotase simultáneamente con el seguro marítimo. Para evitar que las sucursales de aseguradoras extranjeras, especialmente las de vida, transfiriesen a sus matrices el monto de sus reservas técnicas se promulgó en 1895 la Ley 294, exclusiva de compañías de seguros de vida extranjeras, mediante la cual se estipuló la obligación de mantener e invertir en Brasil los recursos constituidos por las reservas matemáticas y técnicas, lo cual condujo a que algunas empresas cerrasen sus sucursales.

Según Bande (1964) la “*primara compañía nacional de seguros del Brasil data del 24 de febrero de 1808*” y se denominaba *Boa Fe* y dedicada al seguro marítimo, habiéndose fundado en el mismo año el *Conseito Público* en Bahía y la *Indemnidade* en Rio de Janeiro. La primera aseguradora de vida fue la *Tranquilidade*. En el año 1860 fueron promulgadas las primeras normas legales sobre la actividad del seguro en el Brasil, entre las cuales se estableció la figura de la autorización previa para poder realizar esta clase de operaciones.

En diciembre de 1901, mediante la promulgación del Decreto Nº 4270 conocido con el nombre de *Regulamento Murtinho* se regularon otros aspectos de la actividad aseguradora y se creó *La Supeintendencia Geral dos Seguros*. La decisión de la *New York Life* en 1885 de suspender sus operaciones en el país dio origen a la fundación de *Sul America, Compañía Nacional de Seguros de Vida*. Finalmente, el mencionado autor menciona que entre 1907 y 1910 surgen las *caixas mutuas de pensões e peculios*, pero desafortunadamente sus operaciones no se basan en sólidos principios actuariales. En el año 1934 la antigua *Insectoría de Seguros* fue liquidada y sustituida por el *Departamento Nacional de Seguros Privados y Capitalización*.

En la mencionada reseña se indica que fue en el Siglo XIX cuando surgió el mercado propiamente dicho de la previsión privada brasileña mediante la creación, en enero de 1835, *MONGERAL - Montepíó Geral de Economía dos Servidores do Estado*, institución que por primera vez ofrecía planes de previsión en las modalidades facultativa y mutualista, sistema de previsión que fue institucionalizado mediante la Ley 4.682 de 1923.

En el siglo pasado el reaseguro fue estatizado y monopolizado por el Estado con la creación del *Instituto de Resseguros do Brasil, IRB* en 1932, plenamente operativo en 1940 y que con el tiempo se convirtió en un importante órgano fiscalizador de la actividad aseguradora en el país y pasando a compartir más tarde, en 1966, algunas de

sus funciones de supervisión y control con la *Superintendência de Seguros Privados – SUSEP*, sistema reformado profundamente en 1985 y que puso fin a una con el tiempo muy arraigada burocratización y paternalismo incompatibles con los tiempos modernos.

Tales reformas se perfeccionaron con la nueva Constitución de 1988, la llamada *Carta de Brasilia* y el *Plan Director del Mercado*. La Carta estipulaba tres principios esenciales, a saber, compromiso con la economía de mercado y la libre competencia, responsabilidad económica y social del sector de seguros y modernización con base en la experiencia del sector, así como desregularización del sector y paulatina extinción del monopolio del IRB.

En diciembre de 2007, el órgano regulador del seguro publicó las reglas del nuevo modelo de Reaseguro en Brasil, cambiando el monopolio de *IRB Brasil Re* por un nuevo modelo de libre mercado. Según lo programado, la apertura del mercado de reaseguro se produjo el 17 de abril de 2008, encontrándose operativas en el año 2010, según CNSeg/Fenaseg (2010), 72 reaseguradoras. El IRB se estructura actualmente como una institución mixta entre el gobierno federal y las compañías de seguros, bajo la supervisión también de la *Superintendência de Seguros Privados SUSEP*. Importancia para el sector de seguros revistió, igualmente, según Reis, José Guilherme A. y Valadares, Sílvia M. (2004) la aprobación en el primer semestre de 2003 de la Emenda Constitucional nº 53, que reformó el antiguo artículo 192 de la Constitución y “abrió perspectivas muy favorables para la reglamentación de todo el sistema financiero y, en particular, del área de seguros, reaseguro y previsión”, la cual trajo consigo la integración y coordinación de la inspección y supervisión a través de un único órgano público.

Siguiendo la descripción de la *Superintendência de Seguros Privados SUSEP* (2010a) el llamado *Sistema Nacional Brasileño del Seguro Privado*, establecido mediante Decreto-Ley en noviembre de 1966, se compone de las siguientes instituciones:

- El *Consejo Nacional del Seguros Privado CNSP*, institución que constituye el órgano deliberativo y responsable de las políticas públicas y directrices sobre las operaciones de seguros y capitalización en el país. Está presidido por el Ministro de Finanzas o su representante, generalmente el Presidente de la Superintendencia y lo integran también miembros del Banco Central, el Ministerio de Justicia, el de Seguridad Social y la Comisión Nacional de Valores.
- La *Superintendencia de Seguros Privados SUSEP*, organismo autónomo creado en 1966, ejerce las funciones ejecutivas y las de supervisión y control de las operaciones de seguros, fondos privados de pensiones y de operaciones de capitalización, aunque no abarca todas las funciones de supervisión, porque los fondos cerrados de pensiones están bajo la vigilancia de la *Secretaria de Previdência Complementar SPC*
- Las compañías de reaseguro
- Las compañías de seguro, y
- Los intermediarios o bróker de seguros

Según la consultora internacional Mercer (2005) “*En los últimos dos años, el sector brasileño de las pensiones privadas ha experimentado un periodo de cambios que ha resultado en un crecimiento importante del sector*”, cambios que han significado, asimismo, un importante impulso para el seguros de vida al ser incluidas en la norma legal nuevas posibilidades de actuación dentro de los llamados sistemas o entidades abiertos contemplados en Ley Suplementaria Nº 109 de mayo de 2001 y sus disposiciones posteriores, especialmente las promulgadas en 2003, en virtud de las cuales se revocó la legislación anterior vigente durante casi 25 años. Las dos clases de entidades son:

- **Entidades cerradas** – este sistema es similar al fondo fiduciario estadounidense. Se trata de una persona jurídica sin ánimo de lucro que puede constituirse de forma individual o según un plan *multipatronal*. Este instrumento de *entidad cerrada* se utiliza para administrar los compromisos, invertir los activos y abonar las prestaciones por pensiones.
- **Entidades abiertas** – se trata de productos de pensiones ofrecidos por aseguradoras autorizadas. Existen tres tipos:
  - *Fundo de Aposentadoria Programada Individual FAPI*, producto similar a un IRA estadounidense
  - *Plano Gerador de Benefícios Livres PGBL* – similar a un plan 401(k) estadounidense
  - *Vida Gerador de Benefícios Livres VGBL* – una combinación de seguro de vida y contrato de prestaciones por supervivencia

Las entidades abiertas tan sólo pueden ofrecer planes de pensiones de aportación definida (AD), mientras que las cerradas pueden ofrecer pensiones de AD o de prestaciones definidas (PD). Las entidades abiertas pueden ofrecer tanto programas individuales como empresariales. En general, la mayoría de las empresas pequeñas y algunas medianas optan por el sistema de entidad abierta, mientras que otra parte de las empresas medianas y las grandes empresas se decantan sobre todo por establecer un fondo de pensiones “cerrado” propio o por incorporarse a un plan de pensiones *multipatronal*.

Especialmente relevante para el importante auge registrado por estos sistemas de previsión social privada estriba en el nuevo régimen fiscal que explicaremos más ampliamente en el respectivo apartado posterior.

## 2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA

### 2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado

En el mercado de seguros operan, según la Superintendencia, 160 compañías, de las cuales un 72% son aseguradoras, un 17% entidades dedicadas exclusivamente a la modalidad de fondos de pensiones abiertos, mientras que el restante 11% está representado por sociedades de capitalización, aunque algunas aseguradoras de vida ofrecen también planes de pensiones abiertos. De acuerdo con los datos de CNSeg/Fenaseg (2010), el mercado asegurador brasileño está configurado por 92 ramos divididos

en 16 grupos y cuatro grandes segmentos, a saber, los seguros generales, los seguros de salud, las operaciones de capitalización y los seguros de personas, clasificados en 12 ramos, a saber: *Seguro Prestamista, Seguro Educacional, Renda de Eventos Aleatórios, Vida Individual, VGBL Individual, Vida em Grupo, VGBL Coletivo, VG/APC. Grupo Acidentes Pessoais, PCHV, Turístico, Acidentes Pessoais – Individual, Acidentes Pessoais – Coletivo y dos de previsión social los PGBL y los Planos Tradicionais.*

Como muy variado o quizás algo abigarrado podríamos caracterizar al mercado de seguros brasileño, porque como indican Bester, Hennie *et al* (2010) los productos *empaquetados* que combinan, verbigracia, *prestaciones en caso de vida* y un *componente de capitalización* son los que tienen una mejor venta, especialmente cuando se trata del sector de *microseguros*. A las aseguradoras les está permitido, por ejemplo, separar el componente de ahorro y ceder el derecho a participar en sorteos. Es posible encontrar pólizas de seguros cuyo riesgo principal sea el de accidentes personales o seguro de vida e incluyan asistencia funeraria y capitalización. La inclusión de *prestaciones en vida* refleja según los autores el énfasis en prestaciones más tangibles para el asegurado.

Tomando en cuenta las operaciones de capitalización, incluidas en la estadísticas dentro del ramo de seguros personales, los seguros de personas tienen un cuota de mercado del 48% respecto a las primas y cuotas emitidas, mientras que los seguros generales participaban con el 30,2% en el mercado, los de salud con un 12,6% y los contratos de capitalización con un 9,2%. Si se excluyen las operaciones de capitalización, su participación es, desde luego, mayor, como veremos en cuadro y gráfico posterior.

La ya mencionada Ley Suplementaria Nº 109 de mayo de 2001 y sus disposiciones posteriores, especialmente las promulgadas en 2003 y la figura del sistema abierto, marcaron un importante hito en el desarrollo de los seguros de vida y planes de pensiones complementarios, gracias a su muy estimulante régimen tributario para las personas físicas, razón por la cual según comenta la Superintendencia de Seguros en su reciente descripción sobre *The Private Insurance National System SUSEP (2010<sup>a</sup>)* “en las líneas del ramo de vida - productos de capitalización - y los segmentos de planes de pensiones se ha observado una gran expansión”, hecho corroborada por la Fundación Mapfre (2009) al afirmar que “El producto Vida Gerador de Beneficio Livre (VGBL) continuó siendo el principal impulsor del crecimiento del seguro de Vida en Brasil”, mientras que en el ámbito de los planes de pensiones corporativos o de empresa se estima que el 70% de las grandes empresas brasileñas ofrecen planes de previsión complementaria a sus empleados. Gracias a esta dinámica de crecimiento, el grado de penetración del seguro pasó de apenas un 0,8% del PIB en 1994 a un 2,55% en 2006 y a un 3,24% del mismo si se incluyen las operaciones de capitalización.

Las ventajas fiscales, aunadas al marco de una economía estable y con normas legales permanentes, iniciadas con los planes de estabilización económica y desregulación de los mercados explican el éxito de la gestión económica de los dos últimos mandatarios brasileños, Cardoso y Lula, trayendo consigo una recuperación de la confianza en la moneda nacional y en la gestión gubernamental, creando así un marco apropiado para el ahorro y, por consiguiente, para la actividad aseguradora, especialmente el seguro de vida-previsión.

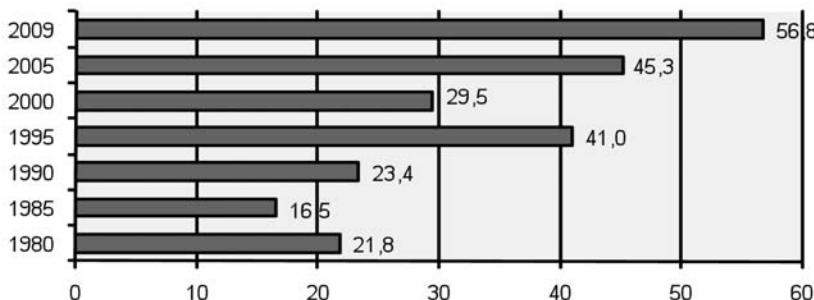
**Evolución comparativa del seguro de vida en Brasil y Latinoamérica  
1980 - 2009**

<b>Años</b>	<b>1980</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2009</b>
Primas emitidas, mill. US\$							
Latinoamérica	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
Brasil	<b>336</b>	<b>245</b>	<b>750</b>	<b>3.383</b>	<b>4.534</b>	<b>10.553</b>	<b>24.781</b>
% mercado latinoamericano	21,8	16,5	23,4	41,0	29,5	45,3	56,8
Penetración, primas /PIB (%)							
Latinoamérica	0,37	0,27	0,30	0,46	0,76	0,91	1,11
Brasil	<b>s/d.</b>	<b>s/d.</b>	<b>0,19</b>	<b>0,44</b>	<b>0,70</b>	<b>1,20</b>	<b>1,60</b>
Relación %	<b>s/d.</b>	<b>s/d.</b>	63,3	95,7	92,1	131,9	144,1
Densidad, primas per cápita en US\$							
Latinoamérica	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6
Brasil	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>5,0</b>	<b>21,0</b>	<b>26,1</b>	<b>56,6</b>	<b>127,9</b>
Relación %	65,1	48,6	68,5	122,1	88,2	135,4	169,2

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

El cuadro precedente y su respectivo gráfico nos demuestran la gran importancia que ha ido adquiriendo, en el transcurso de los años, el seguro de vida brasileño dentro del mercado asegurador latinoamericano. Su participación pasó de un 21,9% en 1990 a una 56,8% en 2009. Aunque en el año 1995 ya había logrado un 40,9%, por motivos coyunturales su participación se redujo temporalmente, pero hoy en día representa el mercado más importante y pujante del continente.

**Participación porcentual del seguro de vida en el  
Mercado Latinoamericano 1980 - 2009**

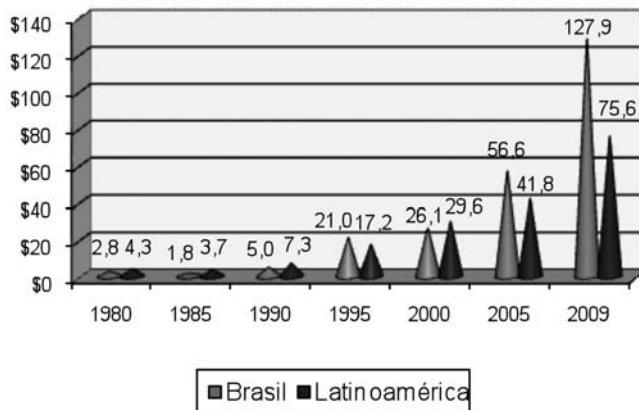


Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

También en el indicador relacionado con la densidad del seguro de vida y su evolución a partir de 1980 se pone claramente de manifiesto la gran importancia que ha adquirido el seguro de vida brasileño en el panorama asegurador latinoamericano, porque aunque su nivel de consumo de primas *per cápita* todavía no ha llegado a las cotas de

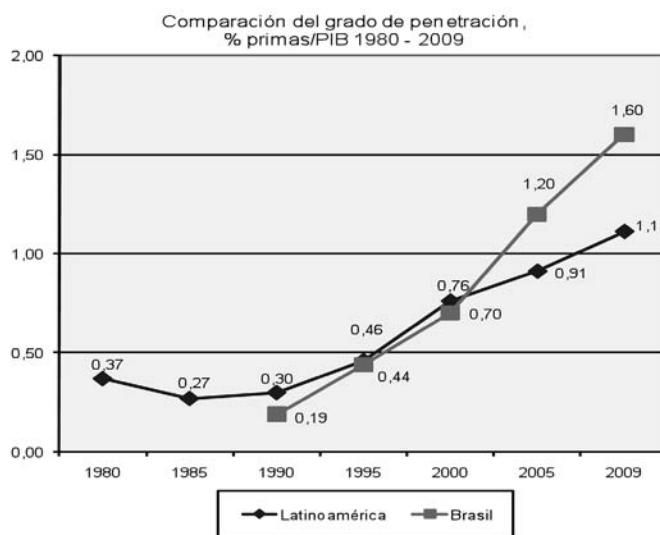
los más industrializados, en 2005 ya representaba el 135,4% de la media latinoamericana y en 2009 el 169,2%, de tal manera que se ha colocado a la vanguardia gracias a una visión más clara de los gobernantes al concederle a la previsión privada una adecuada relevancia para complementar las pensiones de la seguridad social pública.

**Densidad, primas per cápita en US\$ 1980 - 2009**



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Igualmente, en lo que atañe al grado o índice de penetración del seguro de vida, las cifras brasileñas han sobrepasado ampliamente la media latinoamericana desde mediados de los años 90 del siglo pasado, alcanzando un 131,8% en 2005 y un 144,1% en 2009 de dicho promedio, según se visualiza en el siguiente gráfico:



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

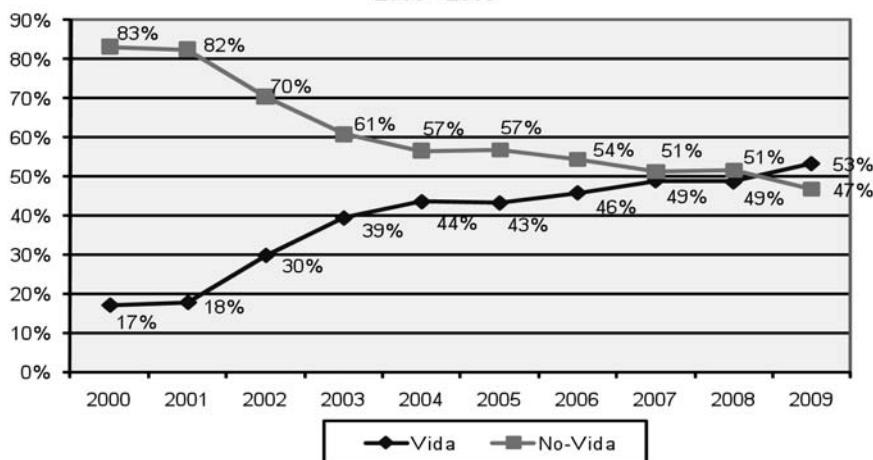
## 2.2. Estructura del seguro de vida

La CNSeg/Fenaseg (2010) registra en 2008 y 2009 crecimientos acumulados del seguro de personas del 71,0% y 104,1% respectivamente. Fundación Mapfre (2009) anota: “*El seguro de Vida VGBL - Vida Gerador de Beneficio Livre - sigue siendo uno de los principales impulsores del mercado, aunque en 2008 se produjo una desaceleración en su crecimiento, que fue del 16,5% frente al 31,8% del año anterior. En 2008, este producto, distribuido principalmente a través del canal bancario, se ha beneficiado de unos incentivos fiscales que han atraído recursos procedentes de fondos de inversión y pensiones. Por el contrario, el seguro de Vida individual decreció un 7%.*”

Bester, Hennie *et al* (2010) habla también de un cambio estructural en la emisión de primas desde 2002 originada por el auge de VGBL, producto que por sí solo ha conducido a aumentar el grado de penetración del seguro de vida en la economía. Antes de su introducción, las primas emitidas en porcentajes del PIB decrecían y si no fuese por él, el grado de penetración solamente hubiese llegado, según los autores mencionados, a un 1,5% del PIB. Después de registrar una tasa promedio de crecimiento del 27% entre 2003 y 2008, la participación de VGBL en el total del mercado ascendió a un 35% en 2008. Este importante impulso ha venido a modificar sustancialmente la estructura del mercado brasileño de seguros, porque prácticamente, como desvelan el cuadro siguiente y su correspondiente representación gráfica, se han invertido en el corto periodo de 10 años las participaciones porcentuales de los ramos de vida y no vida.

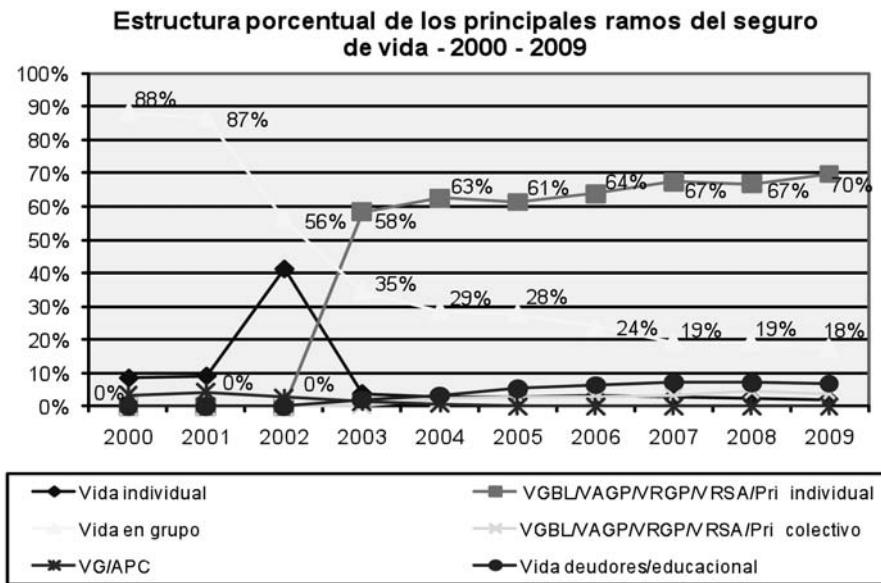
Es así como, mientras en el año 2000 el seguro de vida apenas tenía una cuota de mercado de un 17%, en el año 2009 ascendía la misma a un poco más del 53%, claro reflejo del diseño, implementación y prosecución de una verdadera y consecuente política de fomento del seguro de vida, previendo con suficiente anticipación las repercusiones del envejecimiento demográfico en el sistema público de pensiones financiado mediante el mecanismo de reparto.

**Participación del seguro de vida en el mercado total  
2000 - 2009**



Fuente: Elaboración y Cálculos del autor con cifras de la SUSEP, varios años

Naturalmente, esta política de fomento no solamente ha introducido un cambio de estructura en el mercado de seguros en general, sino también una verdadera reestructuración de las diferentes modalidades que configuran al seguro de vida brasileño. Muy significativo es el auge, a causa de los beneficios fiscales de la modalidades VGBL/VAGP/VRGP/VRSA/ de prima individual, cuyo despegue se produjo a partir de 2003, participando el año 2009 con una cuota de mercado de 69,7%, en detrimento del seguro de vida en grupo, cuya participación descendió en la década reseñada de un 88,1% en el año 2000, a un 17,6% en 2009. Notorio es también el súbito ascenso – 41,4% de participación en 2002 – y el rápido declive – 2,0% en 2009 – del seguro de vida individual, motivada por los importantes estímulos fiscales concedidos al *Vida Generador de Beneficios Livres*. Pero aún excluyendo el VGLB de los cálculos, el seguro de vida ha registrado, según Bester, Hennie *et al* (2010), un importante crecimiento en el periodo 2001-2008, con una tasa promedio de crecimiento de 13%.



Fuente: Cálculos del autor con cifras de la SUSEP, varios años

### 2.3. El seguro de vida y el ahorro nacional

Como ya vimos, el seguro de vida y sus modalidades afines incluidas en los seguros de personas han alcanzado un destacable grado de desarrollo y contribución al ahorro familiar e institucional. En efecto, de acuerdo con el siguiente cuadro, en julio de 2010 las reservas técnicas de las aseguradoras – fundamentalmente las de vida – representaban un 4,85% del PIB frente un 4,08% un año antes, estimándose que a finales del año llegarán a un 5,06% del PIB.

## Ahorro captado a través de las actividad aseguradora

### Reservas Técnicas en relación al PIB

Reservas Técnicas	Julio 2010			Julio 2009			Estimado 2010	
	R\$ mill.	s/PIB 2009	Cresc.	R\$ mill.	s/PIB 2008	R\$ mill.	s/PIB 2010	Cresc.
Seguros	152.575	4,85%	24%	122.641	4,08%	179.611	5,06%	31%
Previsión	84.646	2,69%	12%	75.328	2,51%	89.778	2,53%	12%
Capitalización	16.223	0,52%	15%	14.109	0,47%	16.775	0,47%	12%
<b>Reservas Técnicas Totales</b>	<b>253.444</b>	<b>8,06%</b>	<b>20%</b>	<b>212.078</b>	<b>7,06%</b>	<b>286.164</b>	<b>8,07%</b>	<b>23%</b>

Fuente: Siscorp Serviços e Informática (2010)

Por otra parte, las reservas de los sistemas privados de previsión tan allegados al seguro de vida se situarán presumiblemente en un 2,53% del PIB, disminuyendo un poco respecto al correspondiente guarismo de julio de 2010. Finalmente, las de capitalización cerraran el año representando el 0,47% del PIB. En total, el ahorro primordialmente personal y familiar captado mediante esta actividad, representará a fines de 2010 el 8,07% del PIB, cifra nada desdeñable en las comparaciones internacionales.

Si a estos guarismos añadimos los activos administrados por los fondos de pensiones, 22% del PIB, el ahorro previsión en esta clase de instrumentos sobrepasa al 30% del PIB.

## 3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE SEGUROS DE VIDA

### 3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal

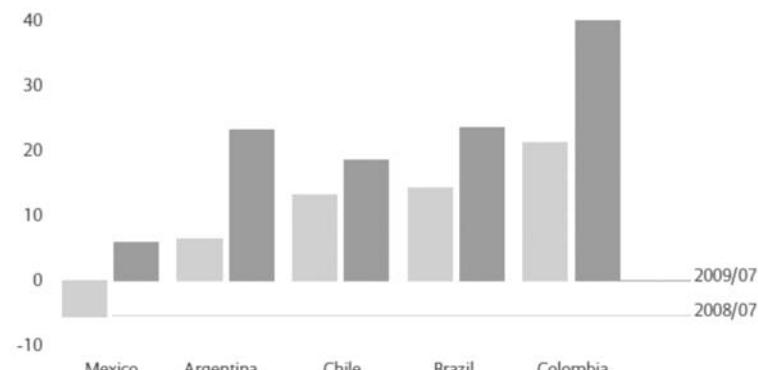
Pese a que, según las estadísticas del *Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE*, (2009) IBGE, sobre el ahorro bruto de las familias brasileñas como porcentaje de su ingreso o renta bruta disponible ha tenido una tendencia descendente, 8,6% en 2003; 8,5% en 2004; 7,3% en 2005 y 7,6% en 2006 – no hay disponibles cifras más recientes – todo parece indicar que tal evolución no ha afectado al ahorro en seguros de vida. Naturalmente se requeriría de un estudio econométrico más profundo para detectar si el aumento del ahorro previsión ha significado o no una desviación del ahorro provenientes de otros instrumentos de captación.

La reciente investigación de Steck *et al* (2010) sobre los activos financieros o riqueza familiar a nivel mundial, realizada para Allianz, nos demuestra que en los años posteriores a las estadísticas disponibles del IBGE las tasas de crecimiento de los activos financieros *per cápita* han tenido incrementos importantes en los períodos 2007/2008 y 2007/2009 como se refleja en el siguiente gráfico:

Aunque su participación del 0,92% en la riqueza mundial no guarda relación con su importancia económica y demográfica, los avances logrados por Brasil durante los últimos años son muy significativos al poder exhibir en sus estadísticas activos financieros *per cápita* de € 3.925 frente a € 7.213 de BIP *per cápita* y un crecimiento de los activos financieros del 9,0% en 2009. No obstante, tanto México como Chile poseen una mayor riqueza por habitante.

### Variaciones de los activos financieros per cápita desde 2007

Change of financial assets per capita since 2007  
in %

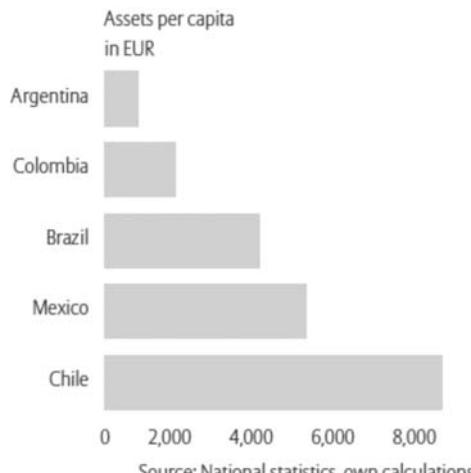


Source: OECD, national statistics, own calculations

Fuente: Steck *et al* (2010)

Resulta obvio que la evolución en cifras absolutas de los activos financieros no es suficiente para llegar a conclusiones más contundentes sobre la posible influencia del ingreso disponible en la demanda por seguros de vida, única posibilidad ante la carencia de estudios conocidos sobre las respectivas correlaciones entre crecimiento de las primas de seguros de vida y las variaciones históricas del ingreso disponible. Además, parece importante en este contexto analizar la redistribución del ingreso o renta de la población, indicador que nos da cierta idea sobre el poder adquisitivo y capacidad de compra de la población.

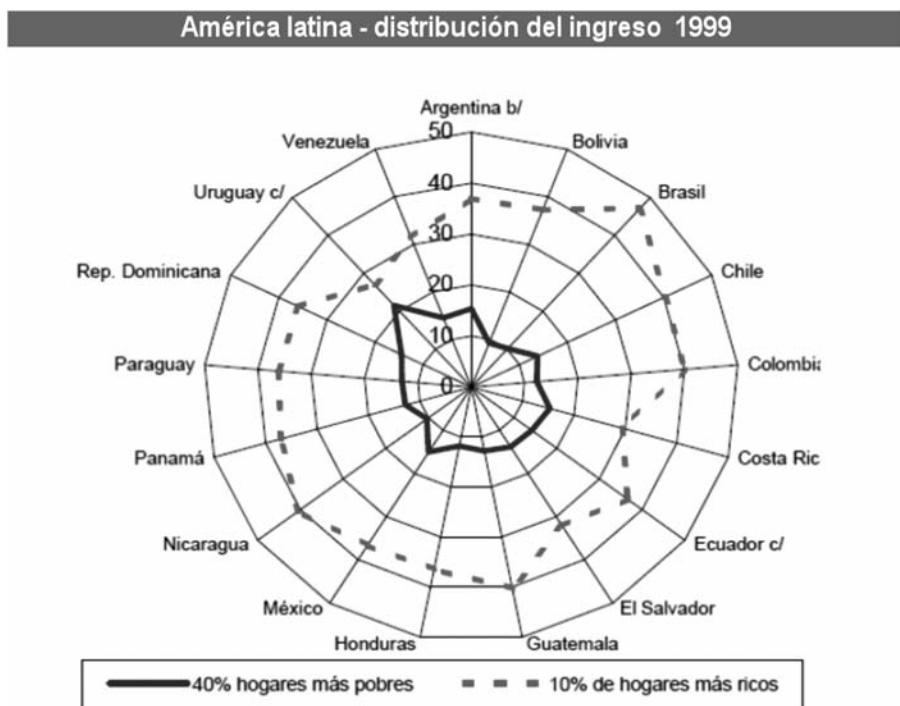
### Activos financieros per cápita



Source: National statistics, own calculations

Fuente: Steck *et al* (2010)

El gráfico siguiente confirma una creencia muy generalizada de los analistas internacionales sobre la muy desigual redistribución del ingreso brasileño. En efecto, dentro de los 17 países de la muestra, el 10% de los hogares brasileños más rico es el que concentra la mayor proporción del ingreso nacional redistribuido, mientras que el 40% más pobre se encuentra en la escala más baja de la comparación. Esta concentración tan acentuada del ingreso no nos parece que sea propicia para el desarrollo del seguro de vida a largo plazo, pese a que los incentivos fiscales, como ya vimos, han originado un verdadero *boom*.

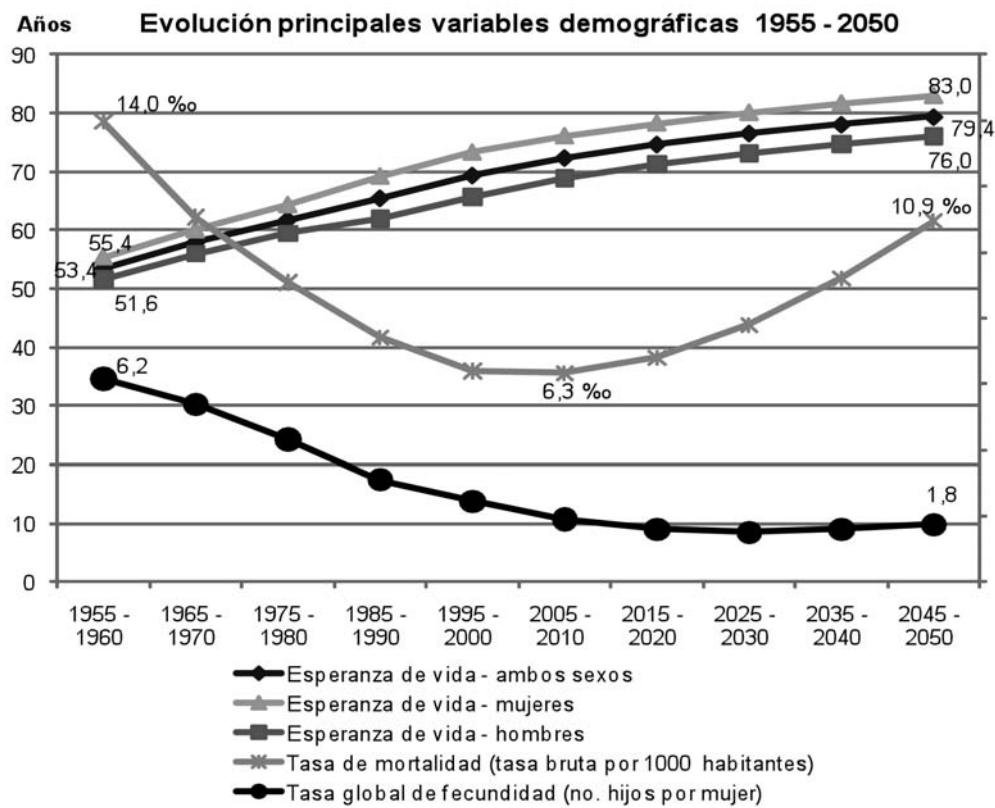


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

### 3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida

Las cifras de fecundidad por mujer en edad de concebir que eran de 6,2 hijos durante el quinquenio 1955-60 se han ido reduciendo continuamente, pasando de 4,3, 3,8 y 3,1 durante los quinquenios 1975-1980, 1980-1985 y 1985-1990 respectivamente, para situarse probablemente en 1,7 y 1,8 hijos hacia mediados del presente siglo, según cifras de la *Comisión Económica para La América Latina* CEPAL (2010) y cuya tendencia puede verse en el siguiente gráfico. En el mismo gráfico hemos incluido también

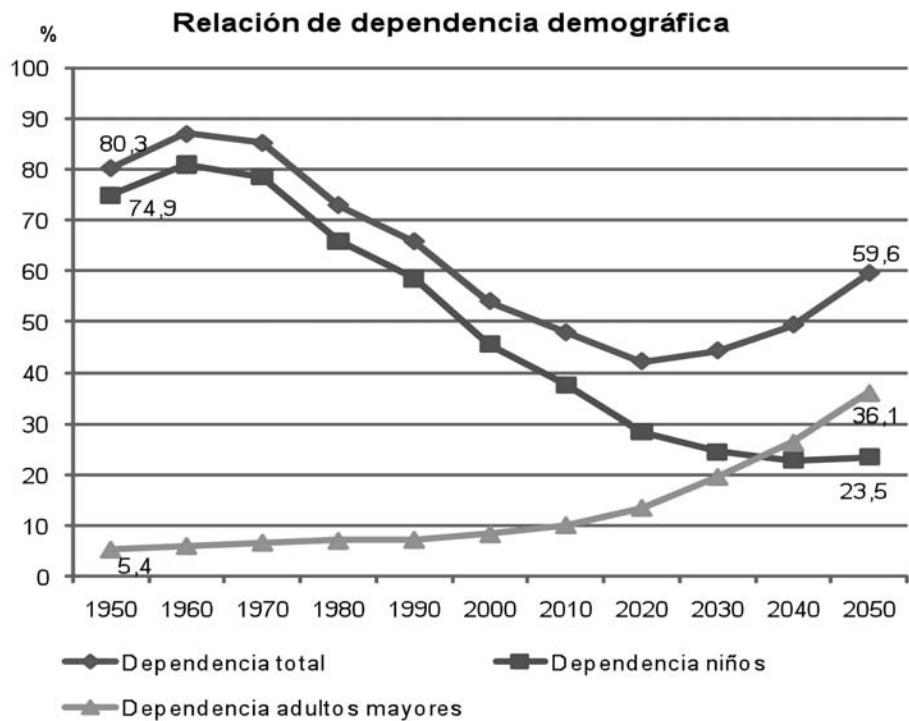
otra variable demográfica que contribuye al envejecimiento de la población cuál es la tasa de mortalidad; para el total de la población, se redujo de 15,4‰ durante el quinquenio 1950 - 1955 a 6,3‰ en el de 2005 – 2010. Pero en vista del envejecimiento y, por consiguiente, del aumento de la edad promedio de la población es obvio que dicha tasa general de mortalidad se incrementará en el futuro, previendo las proyecciones demográficas que se situó en un 10,9‰ en 2045-2050.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

La otra importante variable demográfica, la esperanza de vida al nacer, fiel indicador del proceso de envejecimiento, se situará en 79,4 años para ambos sexos – 76,0 años en el caso de los hombres y 83,0 de las mujeres – cuando en 1985 era de 65,5 años la total, 62,0 años la concerniente a los hombres y 69,2 a las mujeres. El gráfico nos indica que en el quinquenio 1955-60 apenas llegaban a 55,4 años en el caso de las mujeres, a 51,6 en el de los hombres y la total a 53,4 años, o sea, durante el trascurso de un siglo habrán aumentado, grosso modo, casi 30 años en promedio.

Lógica consecuencia de tales realidades y tendencias demográficas es el gran deterioro de las tasas de dependencia, cuyos valores se incluyen en el siguiente gráfico y seguirán evolucionando negativamente bajo el punto de vista económico y la sostenibilidad del bienestar social. Así, por ejemplo, la denominada dependencia de adultos mayores será probablemente de 36,1% en 2050 frente a un 19,7% en 2030 y 10,2% en 2010, de tal modo que la economía brasileña acusará también los efectos del envejecimiento demográfico, como se refleja, asimismo, en la tasas de dependencia total que de un 47,8% en 2010 llegarán presumiblemente a un 59,6% en 2050, mientras que durante el mismo periodo la dependencia de los niños o menores disminuirá de un 37,6 a un 23,5% y la de los adulto se situará en 36,1%.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

De mantenerse en el futuro los importantes alicientes para el ahorro-previsión o pensión, es de esperarse, según nuestra opinión, que el paulatino e inexorable envejecimiento de la población brasileña traiga consigo una importante demanda en los seguros de vida y de planes de pensiones, tanto asegurados como administrados, como también de productos de riesgo para cubrir las consecuencias económicas de las mayores tasas de mortalidad. La otra cara de la medalla serán las

repercusiones del envejecimiento en el equilibrio actuarial del sistema público y, en menor medida, en la cartera de rentas vitalicias de las aseguradoras de vida, siempre y cuando estas últimas no utilicen obligatoriamente tablas de mortalidad generacionales o dinámicas, como sucede actualmente en Brasil según información suministrada por su *Instituto Brasileiro de Atuária IBA* – La utilización voluntaria y al arbitrio del actuario, como parece ser la práctica, no garantiza a nuestro juicio la estabilidad financiero-actuarial. Basta recordar en este sentido la experiencia británica en las valoraciones de los planes de pensiones de prestación definida, en las cuales los actuarios solían utilizar tasas de retorno muy altas con los consecuentes déficits posteriores.

### **3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera**

En su análisis del mercado brasileño del seguro en aras de valorar las posibilidades de los *microseguros*, Bester, Hennie *et al* (2010) afirman que “*la percepción del seguro difiere en forma notoria entre las personas que poseen una póliza de seguros y aquéllas que no la tienen. Quienes no están asegurados eran suspicaces sobre el seguro, a causa, principalmente del boca a boca respecto a la mala experiencia con el pago de los siniestros*”. Las encuestas demoscópicas citadas por dichos autores muestran que solo el 17% de los adultos poseían un seguro en el año 2006 y que la tenencia de un seguro de vida variaba sustancialmente en función del respectivo estrato socioeconómico, de un 12,9% para los estratos AB – los de mayores ingresos – hasta apenas de 0,29-3,74% en los estratos E, D, y C, los de menores ingresos, de tal modo que aquí se refleja claramente la mala redistribución del ingreso de la que hicimos mención en apartado anterior y la escasa cultura financiera en estas capas sociales.

Es por ello que también los organismos públicos y privados del Brasil son conscientes de la importancia que reviste la cultura financiera para el desarrollo económico y social, así como para qué el consumidor tenga mayores elementos de juicio para valorar las ofertas del sistema financiero, incluyendo los productos de vida y pensiones. Sin embargo, en la sección *International Network on Financial Education* del portal de la *IGFE - International Gateway for Financial Education*, promovida por la OECD, no se menciona programa gubernamental alguno sobre la educación financiera en el sector de los seguros, aunque sí existen con relación a otros instrumentos financieros y en general tienen un carácter de divulgación e información para el inversor, como es el caso del portal de la *Comissão de Valores Mobiliários (CVM)*, basado en las experiencias de Australia, el Reino Unido y Hong Kong. Su web ofrece videos, juegos, tiras cómicas y cursos gratis con la intención de llegar a 58 millones de niños en alrededor 212.000 escuelas, siendo su actual radio de cobertura alrededor de 2000 escuelas.

Igualmente, la Bolsa de Valores, *Bm&Fbovespa*, ofrece en su web programas educativos en el área financiera, como también es el caso de *ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais*, de la *FEBRAN - Federação Brasileira de Bancos* con su *Escola de Ciudadanía Financiera* que pretende inculcar a los ciudadanos “*principios de la educación financiera a fin de que estén preparados para tomar decisiones conscientes sobre el uso del dinero, crédito y adquisición de productos financieros*”. Algunas otras asociaciones privadas poseen similares programas de educación financiera.

Aunque fue realizada hace ya algunos años, nos parece interesante presentarle al lector los resultados de la siguiente encuesta demoscópica acerca del grado de concientización de la población brasileña sobre las planificación financiera y la necesidad del ahorro-pensión. Consideramos igualmente interesante presentar también los resultados de la misma encuesta con relación a los ciudadanos estadounidenses, quienes no en todos los casos demuestran ser más previsivos que los brasileños, los cuales muestran un mayor grado de diligencia o solicitud respecto al tiempo de la planificación financiera.

Sin embargo, la misma encuesta indica que mientras el 67% de los brasileños no había comenzado a planificar financieramente su jubilación, solamente el 24% de los estadounidenses no lo había hecho. Pese a que a los brasileños les gustaría jubilarse 4 años antes – 60 – años que a los estadounidenses – 64 años. Además el 91% de los encuestados vería con buenos ojos que fuese su empresa la que tuviese la posibilidad legal de constituir un fondo de pensiones para sus empleados. Sobre los resultados correspondientes a Brasil, sus autores opinan que lo brasileños prefieren que varias fuentes garanticen su jubilación, aunque no se muestran muy confiados de que recibirán la plenitud de su pensión por parte de las instancias gubernamentales, pero una tercera parte de los encuestados confiaban en los expertos, tales como compañías de seguros, bancos o fondos de pensiones. Los brasileños, finalmente se mostraban muy preocupados por los efectos de la inflación en sus ahorros para la previsión.

**Encuesta sobre Jubilación y Ahorro-Previsión en Brasil y E.E.U.U. 2004**

<b>Conceptos y Comparación</b>	<b>Brasil</b>	<b>E.E.UU</b>
<i>Grado de satisfacción actual</i>	40%	28%
<i>Preocupación futuro largo plazo</i>	89%	76%
<i>Empeoramiento nivel de vida a la jubilación</i>		
Año 2004	45%	49%
Año 2003	38%	29%
Año 2002	37%	s/d.
Suficiente dinero para necesidades básicas	24%	24%
<i>No ha planificado ahorro-pensión</i>		
Completamente de acuerdo	44%	9%
Parcialmente de acuerdo	23%	15%
Total	67%	24%
<i>Su planificación del ahorro-pensión está</i>		
Adelantada	12%	5%
Al día	34%	23%
Retrasada	53%	72%
<i>Cuando desea jubilarse</i>		
Años de edad	60 años	64 años
Años de ahorros	15 años	s/d
He cuantificado necesidades de ahorro-pensión suficiente	12%	45%
<i>Confía Seguro Social mantendrá actual nivel jubilación</i>		
Plenamente	13%	6%
No del todo	22%	29%
<i>Confía en que el gobierno</i>		
Lo estimulara a ahorrar	6%	2%
Mantendrá su nivel de vida	11%	3%
<i>Valore disposición del gobierno garantizar su pensión</i>		
Muy positiva	4%	s/d
Algo positiva	13%	s/d
<i>Valore posibilidad legal su empresa cree fondo de pensiones</i>		
Muy importante	74%	s/d
Algo importante	17%	s/d
Total	91%	s/d
<i>Confía Seguro Social mantendrá actual nivel jubilación</i>		
Plenamente	13%	6%
No del todo	22%	29%
<i>Confía en que el gobierno</i>		
Lo estimulara a ahorrar	6%	2%
Mantendrá su nivel de vida	11%	3%
<i>Valore disposición del gobierno garantizar su pensión</i>		
Muy positiva	4%	s/d
Algo positiva	13%	s/d
<i>Valore posibilidad legal su empresa cree fondo de pensiones</i>		
Muy importante	74%	s/d
Algo importante	17%	s/d
<i>Soporte de la familia en la jubilación</i>		
Le preocupa la carga que significa	49%	s/d
Espera apoyo económico	27%	s/d
Vivir con los hijos/familiares	12%	s/d

Fuente: Elaboración propia con cifras de la encuesta de Principal Life Insurance Company (2004)

### 3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés

No cabe la menor duda de que, hoy por hoy, Brasil cuenta con el mercado de capitales latinoamericano más desarrollado, de acuerdo con los relevantes indicadores al uso. Según las principales conclusiones del estudio editado por Musalem, A.R. (2010), “*los mercados brasileño y chileno han alcanzado un nivel de desarrollo comparable con el de algunos países de la OCDE y la eficiencia de los mercados de Asia East*”. El brasileño cuenta con el mayor número de empresas registradas o cotizadas y domina en la región suramericana con el mercado más profundo de bonos, obligaciones corporativas y títulos-valores de las instituciones financieras, logrando en este segmento “*la profundidad del mercado de capitales japonés*”. La importancia cuantitativa se asemeja, en volumen transado en acciones, a la BME Española y la *Deutsche Börse* alemana. Sin embargo, “*pese al proceso de liberalización gradual durante los años 90, reforzado en el presente siglo, el país todavía tiene importantes restricciones que señalan cierta resistencia a la integración financiera*”, añade el mencionado autor.

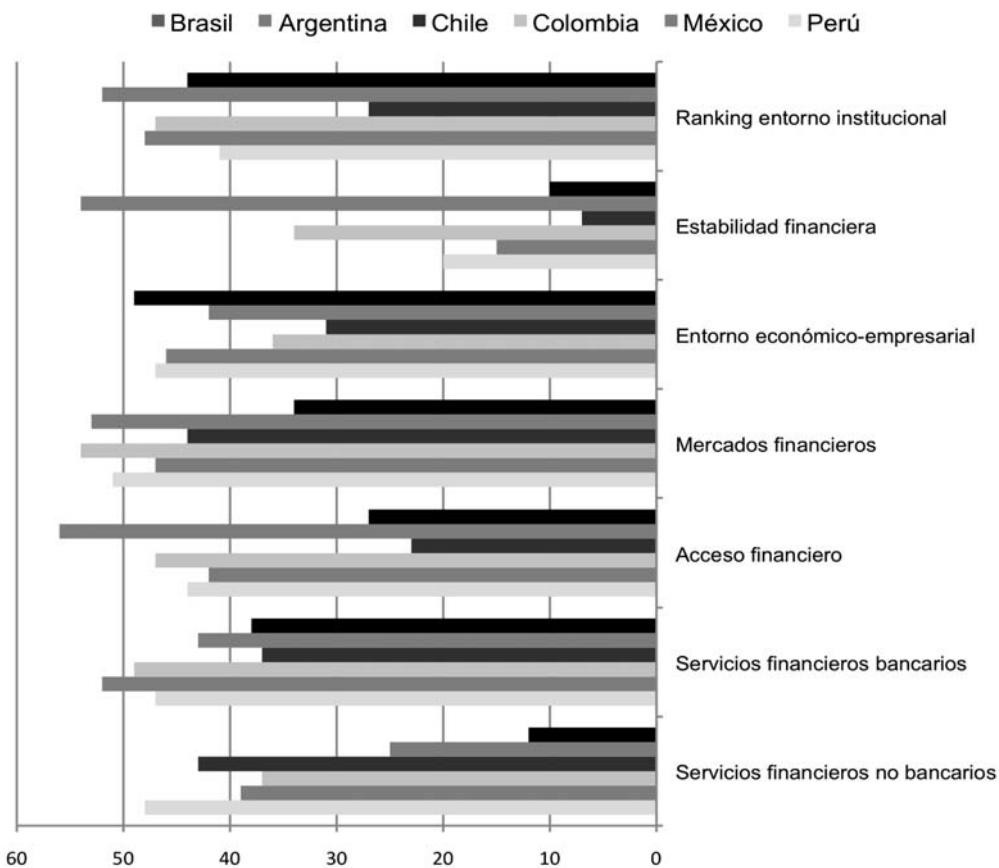
Con la excepción de Chile, aunque a muy corta distancia de él, los índices contenidos en *The Financial Development Report* de *World Economic Forum* (2010) nos indican que dentro de los seis países seleccionados para esta publicación, Brasil ha logrado un importante desarrollo financiero, pese a que en comparación con el año 2009 registró un descenso de dos posiciones en 2010 en el respectivo ranking mundial, tal como puede verse en el siguiente gráfico comparativo de los seis países. Como mencionan con razón Bester, Hennie *et al* (2010), es Brasil el país que tiene el mayor y más sofisticado sistema financiero en América Latina, añadiendo que “*su banca minorista es un híbrido entre los bancos públicos y privados que compiten entre sí*”.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: WORLD ECONOMIC FORUM (2010), *The Financial Development Report*

Su *performance* en otros indicadores de la actividad financiera es algo menos favorable - ver la comparación gráfica siguiente - , Aunque en *Servicios Financieros no Bancarios* ocupa la mejor posición y respecto al *Acceso Financiero* se encuentra en segundo lugar después de Chile. Lo mismo ocurre con relación a la *Estabilidad Financiera*, pese a que su peor puntuación la obtiene en lo relativo al *Entorno Económico-Empresarial*.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: Elaboración propia con cifras de WORLD ECONOMIC FORUM 82010), The Financial Development Report

En lo pertinente a las tasas de interés reales, aquellas a largo plazo y según fuentes del *Banco Central do Brasil* han mantenido, a nuestro juicio, un aceptable nivel de tasas positivas, o sea, en términos generales el ahorrador no ha sufrido una erosión monetaria de sus ahorros, como sucedió en épocas pasadas. Con base en ello, en su reciente informe sobre la economía brasileña y su política monetaria Eder, Gregor (2010) considera que su *“respuesta fue también agresiva; entre enero y julio de 2009, el Banco Central do Brasil recortó la tasa básica de interés en sucesivas fases de 500*

puntos básicos para situarla en 8,75% anual, un nivel de interés relativamente bajo para los estándares brasileños" agregando que a partir de dicho mes la ha venido aumentando a razón de 75 puntos básicos hasta llegar a un nivel de 10,25%, no siendo descartable que a finales del año 2010 se situé entre un 11,5-12,0%, en vista de que la tasa de inflación llegará probablemente a un 5%, lo que demuestra el proseguimiento de una política monetaria realista que no va en detrimento del mercado de capitales y de los ahorradores.

Pese a ello, de acuerdo con el siguiente cuadro con las principales variables de las seis más importantes bolsas de valores latinoamericanas, a saber, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, la de Brasil, por ejemplo, representa con una cifra en 2009 de US\$ 1.337.247,7 millones el 68,7% de la capitalización bursátil de estos mercados de renta variable y el 80,8% del total del valor transado durante 2009 en renta variable, aunque su importancia relativa respecto al volumen transado en renta fija llegaba el año pasado apenas a un 6,9% del total negociado en la seis bolsas seleccionadas, frente, en comparación, por ejemplo, con el 70,2% en el caso de Colombia.

### Importancia cuantitativa de las principales bolsas latinoamericanas - 2009

Concepto/País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
Capitalización Bursátil US\$ mill.						
2009	45.744,9	1.337.247,7	230.732,4	140.519,9	352.045,4	71.662,5
2008	39.850,4	591.965,5	131.808,0	87.716,2	234.054,9	37.876,8
Variación %	14.8%	125.9%	75.1%	60.2%	50.4%	89.2%
Sociedades registradas	106	386	236	87	406	241
Acciones transadas US\$ mill.	2 993,7	626 221,5	38 103,3	18 631,8	84 254,6	4 532,1
Rotación acciones	3.6%	65.0%	21.1%	22.5%	26.3%	8.8%
Renta fija transada Bonos US\$ mill..	21.412,7	195,4	188.077,6	949.031,5	318,0	1.031,1
Capitalización Bursátil %/PIB	12.3%	37.6%	77.8%	36.4%	21.5%	29.7%

Fuente: elaboración propia con cifras de la WORLD FEDERATION OF EXCHANGES (WFE) (2010)

Este último indicador puede prestarse a dos lecturas diferentes. La primera de ella sería que el mercado de renta fija carece de la suficiente importancia en la financiación, tanto del sector privado como público, mientras que la segunda de ella, corolario tal vez de la primera, indicaría que el mercado de renta variable es tan amplio, profundo y eficiente que las empresas prefieren recurrir a él para captar recursos financieros, lo cual es un índice muy positivo porque en un sistema económico es preferible, a nuestro juicio, que la financiación del desarrollo y crecimiento económico se efectúe a través de la acción, instrumento más democrático y participativo que la emisión de bonos u obligaciones.

El llamado factor de rotación de las acciones - 65.0% - constituye otro de los aspectos más positivos del mercado bursátil, así como el mayor grado de endeudamiento del sector familiar. Este grado, según mencionamos en el apartado dedicado a Argentina y recoge el estudio ya citado de Steck *et al* (2010), representa a nivel mundial el 68% del PIB, mientras que, en promedio, en Latinoamérica apenas llega al 14%, de tal modo que también aquí la economía brasileña sobrepasa con creces la media latinoamericana.

#### **Endeudamiento de los hogares y créditos al sector privado – 2009**



Fuente: Steck *et al* (2010)

La interrelación entre las variables financieras *Endeudamiento de los Hogares/Créditos al Sector Privado* en % del PIB del gráfico indican también un mercado de capitales relativamente eficiente en su función de movilizar recursos financieros, estando situado Brasil en el segundo lugar. Es obvio que de acuerdo con los estudios empíricos mencionados en el *Capítulo III* de este libro, ello constituye un favorable entorno para el desarrollo de las diferentes modalidades del seguro de vida.

### **3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones**

Reis, Adacir y Paixão, Leonardo André (2004) nos ilustran sobre el hecho de que “el sistema privado de pensiones brasileño es el más antiguo en Latino América”, haciendo hincapié en que “mientras que la mayoría de los sistemas de pensiones latinoamericanos se desarrollaron después de la reforma chilena de 1981, las primeras regulaciones brasileñas se remontan a 1877, existiendo fondos de pensiones con más de 80 años de antigüedad”.

Pero, en claro contraste con lo sucedido en otros sistemas de pensiones latinoamericanos, Brasil no sustituyó su sistema de reparto público por uno de capitalización individual privado, aunque ha acometido reformas tendentes a lograr una mayor redistribución del ingreso nacional por la vía del primer pilar de previsión, tratando de

fortalecer al mismo tiempo los sistemas complementarios de pensiones. La Previsión Social se remonta a 1821, año en un decreto del Príncipe Regente Pedro de Alcántara se convirtió en el primer texto legal que registró el tema Previsión Social en Brasil. Anteriormente, en 1793, existió un plan de protección de los oficiales de la Marina, que concedía pensión a sus viudas y a los hijos dependientes.

El sistema brasileño de previsión social se encuentra estructurado mediante tres componentes, a saber:

- El *Regime Geral de Previdência Social – RGPS*, o sea, un sistema público, obligatorio, financiado mediante el mecanismo de reparto y administrado por el *Instituto Nacional do Seguro Social - INSS*, institución que cubre a todos los trabajadores del sector privado hasta un salario pensionable de US\$ 800.
- Los *Regimes Próprios de Previdência Social RPPS*, los cuales cubren a los funcionarios del Gobierno, existiendo un régimen aparte para los servidores civiles y más de 2.400 regímenes específicos administrados por el Gobierno Federal, los Estados federados y los Municipios, cuyo método de financiación más frecuente es el sistema de reparto.
- *Regime de Previdência Complementar – RPC*. El sistema de previsión complementaria se basa en mecanismos de capitalización y es administrado a través por fondos abiertos o cerrados de pensiones y por compañías de seguros de vida. Las instancias gubernamentales han procurado la modernización de este tercer pilar de previsión.

Según informaciones de la *The International Organisation of Pension Supervisors IOPS* (2009), la pensión pública de jubilación se compone de tres partes, a saber, la llamada pensión por edad, la contributiva y la proporcional. El valor de la prestación equivale al 70% del salario regulador - media aritmética simple de los mejores salarios de cotización, correspondientes, como mínimo, al 80% de todo el período de cotización - más 1% para cada 12 mensualidades de cotización, hasta un máximo del 100%, pero no pudiendo ser inferior al salario mínimo ni tampoco superior al límite máximo del salario de contribución o cotización. La percepción de una pensión de jubilación es también posible después de 35 años de cotización en el caso de los hombres y de 30 años para las mujeres, siendo la cuantía de la prestación el 100% del salario regulador. Algo más complejo es el cálculo de la *pensión proporcional*, pero para efectos de este análisis nos parece más adecuado mencionar que las tasas de sustitución del sistema brasileño son relativamente elevadas, de lo cual se infiere que el sistema público deja poco margen de acción para los seguros privados.

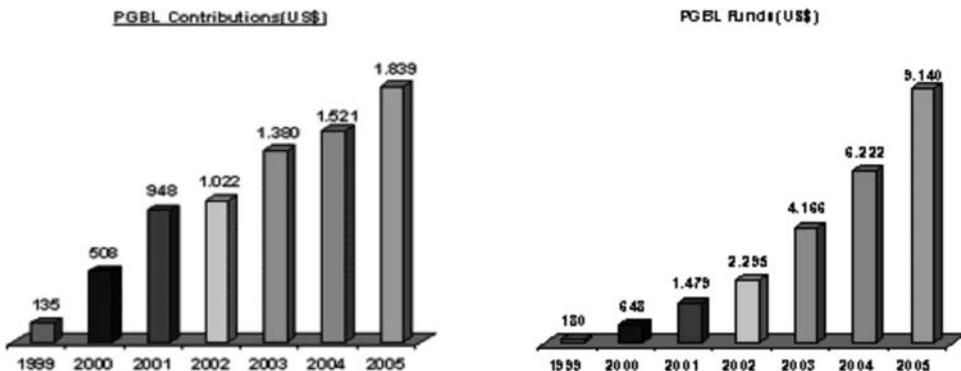
Respecto a los fondos de pensiones privados, tanto la legislación anterior como la actual distinguen dos clases de planes de pensiones, a saber, los cerrados y los abiertos. En el primer caso, las aportaciones, inversiones y prestaciones se materializan también en un fondo de pensiones cerrado. Un plan cerrado sólo puede formalizarse si cubre por lo menos a 100 empleados y requiere la autorización expresa de la *Secretaria de Previdência Complementar*.

En los planes de pensiones abiertos, la empresa puede contratar la gestión y administración del plan a fondos de pensiones abiertos administrados o asegurados por las aseguradoras de vida que ofrecen para tal fin seguro de pensiones a las empresas, para lo cual deben obtener la preceptiva autorización de la Superintendencia de Seguros. A partir del año 1999, los fondos de pensiones abiertos pueden ofrecer también los llamados *Plano Gerador de Beneficios Livros - PGBL -*, los cuáles pueden ser establecidos por las empresas en forma individual para sus empleados y cuyas aportaciones son voluntarias para ambas partes.

### 3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios

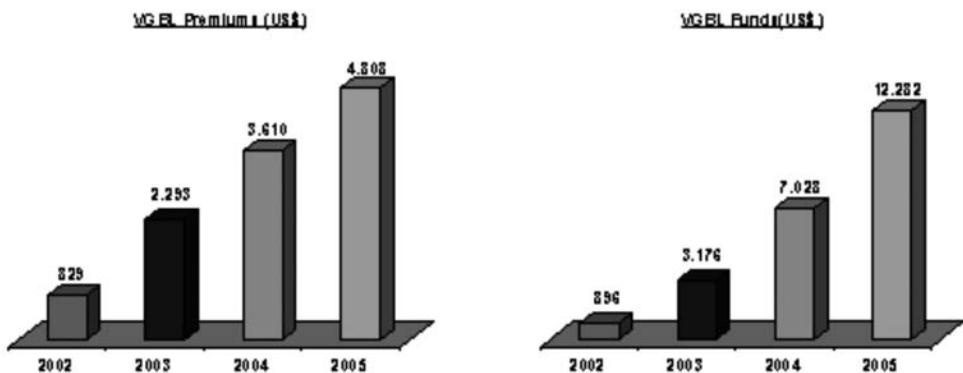
La Seguridad Social a través de su órgano gestor, el *Instituto Nacional del Seguro Social (INSS)*, ofrece también la posibilidad de afiliación voluntaria, siempre que se sea mayor de 16 años, para las amas de casa, estudiantes y quienes dejaron de ser asegurados obligatorios, debiendo registrar la obligatoria cuenta individual una cuantía mínima equivalente al 110% el salario mínimo mensual legal.

Además, a partir del año 1999, los fondos de pensiones abiertos pueden ofrecer también los llamados *Plano Gerador de Beneficios Livres - PGBL -*, los cuáles pueden ser establecidos por las empresas en forma individual para sus empleados y cuyas aportaciones son voluntarias para ambas partes y cuya evolución, tanto respecto a las contribuciones recibidas como a los fondos acumulados se pueden ver en los dos gráficos siguientes.



Fuente: SUSEP (2010<sup>a</sup>)

No obstante, según se visualiza en los gráficos siguientes, el producto asegurado denominado *Vida Gerador de Beneficios Livres VGBL* había logrado cierta supremacía en el mercado privado de la previsión social. Aunque las cifras desglosadas disponibles llegan solo hasta 2005.



Fuente: SUSEP (2010<sup>a</sup>)

Pero, según las estadísticas dinámicas de la SUSEP (2010), del total de provisiones técnicas en 2009, el 32% correspondía a la previsión privada, el 59% al sector seguro y el 6% a las operaciones de capitalización.

Implantada en 1929 y reglamentada a partir de 1933, las operaciones de capitalización constituyen también un instrumento de ahorro que goza de popularidad y que como tal representa un sistema alternativo al seguro de vida, especialmente por la participación de los suscriptores de los títulos de capitalización en sorteos periódicos que implican la percepción inmediata del capital que se desea ahorrar en varios años. En este contexto, Portocarrero, Helio (2008) anota que “*los títulos de capitalización han demostrado gran capacidad de crecimiento en los últimos años*”, aunque su origen proviene de Francia, anotando Bester, Hennie *et al* (2010) que las operaciones de capitalización “*son los productos relacionados con el seguro más antiguos en Brasil y que las 12 sociedades de capitalización que a finales de 2008 operaban ofrecían 60 tipos diferentes de contratos o títulos*”.

### 3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda

*El Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (2007)* constata también en el año 2006 la paulatina tendencia de reducción en el tamaño de las familias brasileñas, tamaño que pasó de un promedio de 3,9 personas en 1996, a 3,2 personas diez años más tarde. Por otra parte ha proseguido el aumento de los hogares unipersonales en todo el país, los cuales ya representan el 10,7% del total, lo cual se achaca al proceso de envejecimiento demográfico porque cerca del 40% de tales viviendas estaban ocupadas por personas mayores de 60 años.

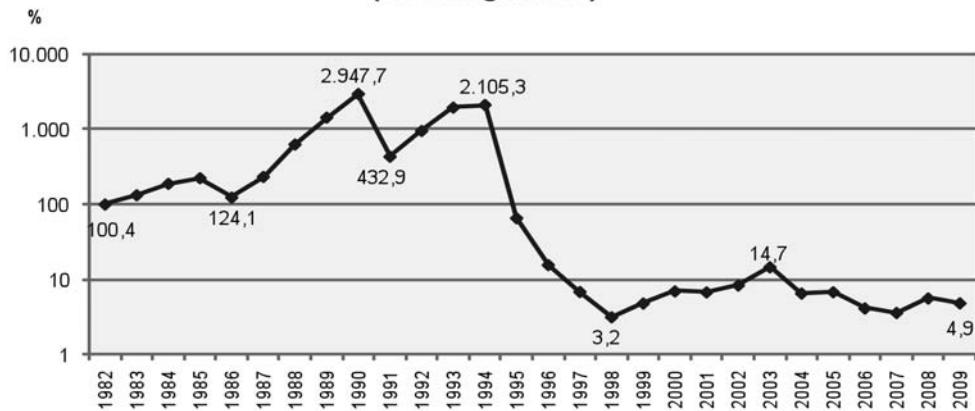
Mientras que en el año 2000, el 10,4% de las viviendas tenían 6 o más moradores y el 8,3% de las mismas uno solo, en el 24,2% de las mismas vivían en 3 personas, en 2008

el 8,1% de los 57,6 millones de domicilios existentes era habitado por 6 o más personas y el 12,0% por solo una persona y los ocupados por 3 moradores representaban el 24,8%, lo cual, para fines de nuestro estudio, significa como lo hemos repetido en otros apartados, una reducción de la célula familiar y, por consiguiente, una disminución de su grado de protección, tendencia que algunos autores consideran como uno de los factores determinantes de la demanda por seguros de vida en una economía.

### 3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida

Aunque exceptuando un repunte a principios de los años 2000, la tasa anual de inflación brasileña ha dejado de ser de dos dígitos, ello no obstante para que la desvalorización monetaria haya sido un mal endémico en su economía, habiendo llegado a años con tasas anuales superiores a 1.000%, entorno nada favorable para el ahorro y los seguros de vida, pese a los múltiples intentos por establecer cláusulas de valor constante. El siguiente gráfico da buena cuenta de dicha evolución y de la inestabilidad monetaria durante largos períodos.

**Variaciones del índice de precios al consumidor: nivel general  
(escala logarítmica)**



Fuente: Cepal - Anuario estadístico 2009

No obstante, en el *Relatório de Inflação - Setembro/2010* del *Banco Central do Brasil* (2010), las proyecciones sobre la tasa de inflación hasta el II Trimestre de 2012 son halagüeñas porque tenderán a ser inferiores al 5% anual, prosiguiendo así el proceso de estabilidad financiera y monetaria.

### 3.9. Régimen tributario del seguro de Vida

Una de las bien conocidas características del sistema tributario brasileño radica en su gran complejidad y un sinnúmero de impuestos – más de 50 - que gravan la actividad económica, lo cual trae consigo engorrosos trámites administrativos y que los brasileños con menor poder de consumo sean aquellos que más sufren por la pesada carga tributaria del país, según lo revela un estudio del instituto de investigación económica aplicada, *Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, IPEA*, una entidad federal. En el 2007, los impuestos representaron el 36% - la tasa más alta en Sudamérica - de acuerdo con una investigación publicada por la *Comisión Económica para Latinoamérica y el Caribe (CEPAL)* en el año pasado.

Al igual que para el resto de países latinoamericanos, Melgarejo (2006) resume en el siguiente cuadro general las normas fiscales para el ejercicio de la actividad aseguradora en Brasil. Como han transcurrido un par de años desde su publicación, hemos actualizado la fiscalidad relativa a algunos planes de seguros, con base en la información contenida en el estudio de Bester, Henrie *et al* (2010).

Brasil - fiscalidad del seguro			
ASEGURADORAS		CONTRATO DE SEGURO	
IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMPUESTO SOBRE EL CONSUMO
Impuesto a la Renta: régimen general para las entidades aseguradoras; exentas las entidades de previsión social; tarifa regresiva del 15 para primeros 20.000 reales y 10% sobre el exceso.		No son base imponible: contribuciones para previsión social de empleados; el capital de las pólizas de seguro y pagos por muerte del asegurado; las indemnizaciones de contratos de seguro perfeccionados con entidades de previsión social privada de muerte o invalidez permanente. Son deducibles las primas a seguros médicos.	Distintos tipos de impuestos sobre el consumo: Impuesto sobre Circulación de Mercaderías y Bienes, ISSQN, PIS, PASEP y COFIS

Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

Como ya indicamos anteriormente, el gran impulso y auge del seguro de vida en Brasil se explica por el nuevo régimen tributario establecido a principios de los años 2000 para los productos de previsión privados y complementarios al régimen público de seguridad social. La Ley nº 11.05, en vigor a partir del 1 de enero de 2005, persigue crear unas condiciones fiscales más favorables para los planes de pensiones suplementarios, incluyendo los asegurados, o sea, los llamados VGBL *Vida Gerador de Beneficios Livres* – una combinación de seguro de vida y contrato de prestaciones por supervivencia y, dándoles en esta forma, a diferencia de los previsto en otras legislaciones, una tratamiento tributario no discriminatorio.

Mientras que en el régimen anterior las prestaciones de pensiones privadas estaban sujetas a los mismos impuestos que la renta normal del participante, la nueva norma establece que los miembros del plan, el accionista FAPI *Fundo de Aposentadoria Programada Individual* – similar a un IRA estadounidense - o la aseguradora VGBL de planes de aportaciones definidas y variables – esta última una modalidad de AD con objetivos determinados - pueden optar a un tratamiento fiscal especial. De acuerdo con esta opción, una vez el miembro recibe una prestación por pensiones, estará sujeto a tipos fiscales progresivamente inferiores, en función del periodo de acumulación.

Con relación a este régimen fiscal denominado regresivo, a partir del 1 de enero de 2005 el sistema estipula que si el empleado no opta por dicho sistema, se procederá a retener en origen el 15% de la prestación, impuesto que podrá reembolsarse posteriormente al presentar la declaración de la renta anual. Lo anterior está limitado a la retirada total o parcial del saldo de prestaciones acumuladas abonadas antes de la jubilación. Las prestaciones provenientes de *Aportaciones Definidas* pagaderas a la edad de jubilación se excluyen de esta condición, ya que cuentan con disposiciones fiscales específicas. El Reglamento Normativo define los criterios para el cálculo del periodo de acumulación en el tratamiento tributario especial, es decir, tipos progresivamente inferiores en función del periodo de acumulación. Asimismo, describe dos normas diferentes de cálculo en función de la modalidad de pago de las prestaciones: régimen actuarial o no actuarial.

Los dos modelos de tributación coexisten entre si y los participes pueden elegir el de su preferencia, de tal modo que en un mismo plan puede haber partícipes con un régimen fiscal diferente. Los miembros del plan, el accionista FAPI o la aseguradora VGBL de planes de aportaciones definidas y variables (una modalidad de AD con objetivos) pueden optar a un tratamiento fiscal especial. De acuerdo con esta opción, una vez el miembro recibe una prestación por pensiones, estará sujeto a tipos fiscales progresivamente inferiores, en función del periodo de acumulación.

#### *Deducibilidad de las primas y aportaciones*

- No está prevista, pero a cambio las prestaciones están sujetas a un régimen fiscal favorable
- Si son deducibles las aportaciones a los PGBL *Plano Gerador de Beneficios Livres* – similares a un plan 401(k) estadounidense – con ciertos límites.

#### *Rendimientos de las reservas o fondos*

- Gravables tanto los provenientes de los PGBL como de los seguros VGBL

#### *Régimen impositivo para indemnizaciones, prestaciones y rescates*

No se consideran del rendimiento bruto a efectos del *Impuesto a la Renta de la Personas Físicas*:

- Las contribuciones pagadas por los empresarios relativas a programas de previsión social privada en favor de sus empleados y directivos
- La indemnización por daños físicos, invalidez o muerte, o por bien material dañificado o destruido, en ocurrencia de accidente, hasta el límite fijado en condena judicial, excepto en caso de pago de prestaciones continuadas
- El capital de las pólizas de seguro y pagos por muerte del asegurado, así como los premios de seguro restituidos en cualquier caso, inclusive en caso de denuncia del contrato.

- Las cantidades percibidas de contratos de seguro perfeccionados con entidades de previsión social privada de muerte o invalidez permanente
- Los miembros del plan, el accionista FAPI o la aseguradora VGBL de planes de aportaciones definidas y variables - una modalidad de AD con objetivos - pueden optar a un tratamiento fiscal especial. De acuerdo con esta opción, una vez el miembro recibe una prestación por pensiones, estará sujeto a tipos fiscales progresivamente inferiores, en función del periodo de acumulación
- A partir del 1 de enero de 2005, si el empleado no opta por el régimen fiscal regresivo, se retendrá en origen un tipo fiscal fijo del 15%, impuesto que podrá reembolsarse posteriormente al presentar la declaración de la renta anual. Lo anterior está limitado a la retirada total o parcial del saldo de prestaciones acumuladas abonadas antes de la jubilación. Las prestaciones de AD pagaderas en la edad de jubilación se excluyen de esta condición, ya que cuentan con disposiciones fiscales específicas
- Gravables las prestaciones de los PGBL

*Imputación de las aportaciones al sistema privado de pensiones*

No forman parte del rendimiento bruto, entre otras:

- Las contribuciones pagadas por los empresarios relativas a programas de previsión social privada en favor de sus empleados y directivos
- Ahora, también las aportaciones empresariales a planes VGBL estarán sujetas a deducciones fiscales, siempre y cuando se ofrezcan a todos los empleados. Las aportaciones empresariales se limitan al 20% de la nómina

*Impuesto sobre Operaciones de Crédito, Cambio y Seguro IOF*

- Tipo de gravamen cero para primas destinadas a planes de seguro de vida con cobertura de supervivencia.

### **3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera**

La apertura del Mercado de seguros brasileño se inició a mediados de los años 90 del siglo pasado, lo cual ha dado origen, según comenta SUSEP (2010a) a la “*transferencias de capitales y a la introducción de nuevos productos, tecnologías y conocimiento que han contribuido a aumentar el performance de la industria*”. La actual participación extranjera en el capital de las aseguradoras representa el 34,6%, según los datos divulgados por *Siscorp Serviços e Informática* (2010).

De proseguir la nueva presidenta electa de Brasil la actual política económica y financiera, de cuño liberal y aperturista, no son de esperarse cambios en la actividad asegura en lo que a la competencias de compañías extranjeras atañe.

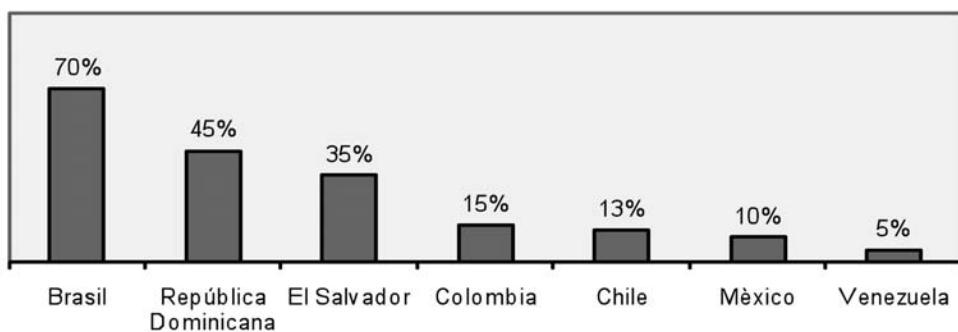
#### 4. CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y SU IMPORTANCIA

Según el análisis de Bester, Hennie *et al* (2010), los grupos aseguradores pertenecientes o allegados a la banca dominan el mercado de seguros brasileño. Los dos bancos privados más grandes poseen varias aseguradoras que captan el 32% de las primas emitidas en Brasil, poseyendo al mismo tiempo las aseguradoras especializadas más importantes en la venta de VGBL. Asimismo, es la banca el principal distribuidor de *microseguros de vida* en el mercado brasileño según las estadísticas de SUSEP (2008).

Chester, Lori, L and Moura, Claudia (2008) estiman en un 70% la distribución de seguros de vida a través del canal bancaseguros en Brasil y se pregunta el porqué la bancaseguros es tan preponderante en el país, encontrando varias razones para ello. En primer lugar, aducen que este canal de distribución comenzó a utilizarse en los años 70 y que la bancaseguros se encuentra muy bien desarrollada y organizada, dominando especialmente aquéllas aseguradoras afiliadas a los bancos y que a su vez dominan el mercado de seguros de vida y de jubilación, coincidentes en muchos casos con “*las estrategias bancarias de enfocarse en productos de ahorro y acumulación de capital*”.

#### 2005 - Participación de Mercado de Bancaseguros - América Latina

(porcentaje de nuevas primas de seguro de vida)



Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

A ello se debe, indudablemente, según se ve en el gráfico anterior de que el 70% de la nueva producción de seguros de vida se canalice a través de redes bancarias. Adicionalmente, el mercado brasileño de seguros de vida, punto de vista compartido también Chevalier, M, Launay Carole y Mainguy, Bérangère proseguirán su dinamismo en su *Análisis de la situación de la bancaseguros en el mundo* elaborado para Scor Vie (2005), quienes comentan, además, que “en Brasil, la participación de un corredor autorizado es obligatoria en todas las ventas de seguros” y por eso las aseguradoras y los bancos poseen a veces sus propios corredores. Su experiencia les permite hoy

en día tener una cuota dominante en la distribución de pólizas de seguros “*puesto que cerca de una cuarta parte de las primas se generan por este canal, de las cuales más de la mitad son primas de vida*”.

<b>Venden los Bancos Productos de Otras Aseguradoras?</b> (Número de compañías)			
	<b>Banco sólo vende productos de nuestra compañía</b>	<b>Algunos bancos venden productos de otras compañías</b>	<b>Todos los bancos venden productos de otras compañías</b>
América Latina (no.22)	8	7	7
Argentina (no.3)	0	1	2
Brasil (no.5)	3	1	1
Chile (no.3)	0	2	1
Colombia (no.3)	1	1	1

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Además, en el caso de la *bancaseguros* brasileña se configuran tres de los 5 modelos de negocio analizados por dichos autores, a saber, la del banco propietario de una seguradora, en dos de los casos, la *joint-venture* entre banco y aseguradora.

<b>Relación Organizacional entre Banco y Aseguradora*</b> (Número de compañías)				
	<b>Banco posee aseguradora</b>	<b>Banco es puro distribuidor</b>	<b>Alianza estratégica</b>	<b>Compañía de holding</b>
	<b>Banco posee aseguradora</b>	<b>Joint venture</b>	<b>Banco es puro distribuidor</b>	<b>Alianza estratégica</b>
América Latina (no.22)	4	2	9	3
Argentina (no.3)	1	0	1	0
Brasil (no.5)	2	2	1	0
Chile (no.3)	0	0	2	0
Colombia (no.3)	0	0	2	0

\* Múltiples respuestas permitidas

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Resulta interesante en este contexto, la reciente firma por parte de *Mapfre* y *Banco do Brasil* del acuerdo tendente a la constitución de una alianza estratégica, cuyo objetivo consiste en el desarrollo conjunto de los negocios aseguradores de ambos grupos en el mercado brasileño respecto a los ramos de personas, seguros generales y autos. La materialización práctica de este acuerdo supone la creación de uno de los más importantes grupos aseguradores de Brasil, y consolida la posición conjunta de los socios en el sector con una cuota de mercado del 16%. Además, el nuevo Grupo asegurador será la entidad líder del mercado brasileño en los seguros de personas.

## 5. BREVE RESEÑA SOBRE EL MARCO LEGAL DEL SEGURO DE VIDA

### 5.1. Normas sobre el contrato de seguro

Semejante a la usanza en otros países de tradición napoleónica, el Contrato de Seguro se encuentra regulado en el *Código Civil*, en su versión de la *Lei Nº 10.406, de 10 De Janeiro de 2002 - Código Civil.*, regulando su *Capítulo XV*, las *Disposiciones Generales del Contrato y el Capítulo XVI*, los aspectos relacionados con la *Constitución o Contratación de Rentas*. Algunas otras normas que atañen directa o indirectamente al contrato de seguros fueron promulgadas posteriormente y se encuentran en la *Sección I, Del contrato de Seguro del Regulamento do Decreto-Lei, Nº 73 de 1966*. En traducción libre del portugués, a continuación presentaremos un resumen sobre los elementos más relevantes, aunque a diferencia de Argentina muchos aspectos no están regulados *expresis verbis* en la ley brasileña.

#### *Tomador del seguro*

El seguro de personas puede ser contratado por personas naturales o jurídicas en beneficio del grupo a que ella se vincule.

#### *Póliza de seguro*

La póliza de seguros será nominativa, a la orden o al portador y mencionará los riesgos asumidos, el inicio y fin de su validez, el límite de las garantías y la prima debida y, cuando sea el caso, el nombre del asegurado y del beneficiario. En el seguro de personas la póliza no podrá emitirse al portador.

#### *Nulidad del contrato de seguro*

En el seguro de personas será nula cualquier transacción para reducir el capital asegurado.

El contrato de seguro será nulo para garantizar el riesgo proveniente de acto doloso del asegurado, del beneficiario o del representante del uno o del otro.

#### *Obligación de declarar*

En los seguros sobre la vida de terceros, el proponente está obligado a declarar, so pena de falsedad, en su interés por la preseveración de la vida del asegurado. Salvo prueba en contrario, se presume interés cuando el asegurado es cónyuge, ascendiente o descendiente del proponente.

#### *Capital asegurado*

En los seguros de personas, el capital asegurado puede estipularse libremente por el proponente, quien puede contratar más de un seguro sobre el mismo interés asegurable, ya sea con el mismo o varios aseguradores.

### *Declaraciones inexactas y actos dolosos*

Si el asegurado por si mismo o por su reoresentante efectuase declaraciones falsas u omitiese circunstancias que pudiesen influir en el aceptación de la solicitud o en la tasa de la prima, perderá el derecho a la garantía.

Si las inexactitudes u omisiones en las declaraciones resultasen ser de mala fe por parte del asegurado, el asegurador tiene el derecho de resolver el contrato o a cobrar la diferencia de primas.

### *Agravación del riesgo*

El asegurado perderá el derecho a la garantía si agrava intencionalmente el riesgo objeto del contrato O segurado perderá o direito à garantia se agravar intencionalmente o risco objeto do contrato.

El asegurado está obligado a comunicar al asegurador, tan pronto lo sepa, todo incidente susceptible de agravar considerablemente el riesgo cubierto, so pena de perder el derecho a la garantía si se probase que lo silenció de mala fe.

Será lícito para exonerar de la responsabilidad asumida a la sociedad aseguradora en caso de siniestro argüir la existencia de circunstancias relacionadas con el interés asegurado, cuyo conocimiento previo hubiese influido en su aceptación o en la tasa de la prima de seguro. Competirá al asegurado o al beneficiario probar que la sociedad aseguradora tenía previo conocimiento de la circunstancia esgrimida.

### *Formalización del contrato de seguro*

Los seguros serán contratados mediante la correspondiente solicitud firmada por el asegurado, su representante legal o por el intermediario de seguros habilitado para ello, con la emisión de las respectiva pólizas, respetando lo dispuesto en el artículo siguiente.

Se autoriza la contratación de seguros con la simple emisión del certificado mediante la solicitud verbal del interesado.

La contratación de cualquier seguro solo podrá efectuarse mediante la solicitud firmada por el interesado, su representante legal o por el intermediario registrado, excepto cuando el seguro sea contratado mediante la emisión de certificados de seguro.

El inicio de la cobertura del riesgo constará en la póliza y coincidirá con la aceptación de la solicitud.

### *Designación de beneficiarios*

A falta designación de persona o beneficiario, o si por cualquier circunstancia no subsiste a la fecha, el capital asegurado será pagado por mitades al cónyuge no separado judicialmente y el resto a los herederos del asegurado.

Si no se da la circunstancia anterior, serán beneficiarios quienes prueben que a la muerte del asegurado serán privados de los medios necesarios de subsistencia.

Es válida la designación como beneficiario del compañero, si en el momento de suscribir el contrato el asegurado se encontraba separado judicialmente o de facto.

En el seguro de vida o de accidentes personales en caso de muerte, el capital asegurado no está sujeto a la deudas del asegurado ni se considerará herencia para todos los efectos de derecho.

#### *Primas del seguro*

En el seguro de vida, el pago de la prima será convenido durante un plazo limitado o durante toda la vida del asegurado.

En cualquier caso, en el seguro individual el asegurador no ejercerá acción para cobrar la prima vencida, cuya falta de pago, en los plazos previstos, acarrearía, conforme a lo estipulado, la resolución del contrato con la restitución de la reserva constituida o la reducción del capital asegurado proporcionalmente a las primas pagadas.

El cobro de las primas deberá efectuarse obligatoriamente a través de una institución bancaria de acuerdo con las instrucciones de la SUSEP y el Banco Central. Cualquier indemnización durante la vigencia del contrato de seguro dependerá de la constancia del pago de las primas debidas antes de la ocurrencia del siniestro. La falta de pago de la prima en el plazo previsto determinará la cancelación de la póliza.

#### *Periodo de carencia*

En el seguro de vida para el caso de muerte es lícito estipular un plazo de carencia durante el cual el asegurador no responde ante la ocurrencia del siniestro. No obstante, el asegurador está obligado a devolver en este caso al beneficiario el montante de la reserva técnica ya constituida.

Parágrafo único. No caso deste artigo o segurador é obrigado a devolver ao beneficiário o montante da reserva técnica já formada.

#### *Suicidio*

El beneficiario no tendrá derecho al capital asegurado cuando el asegurado se suicida en los dos primeros años de vigencia inicial del seguro o de su rehabilitación después de haber estado en suspenso. Exceptuando la hipótesis anterior, es nula toda cláusula contractual que excluya el pago del capital en caso de suicidio del asegurado.

### **5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida**

En su estudio comparativo, Melgarejo, J (2004) nos indica que el margen de solvencia en la normativa brasileña se calcula para los seguros distintos de los de Vida individual

y previsión complementaria en dos momentos temporales diferentes, a saber, en el mes de diciembre y junio siguiente y ello sobre la base de los estados financiero-contables cerrados a tales fechas. Las exigencias de solvencia se cubren inicialmente a través de los capitales mínimos calculados en función de la naturaleza jurídica de la entidad aseguradora y la línea de negocio a la que se dedique. Finalmente, el 50 % del margen de solvencia se denomina Límite de Margen, que podría hacer las veces de fondo de garantía.

Sobre este aspecto, en su reciente informe sobre el mercado latinoamericano de seguros, la Fundación Mapfre (2010) comenta que “*La Superintendencia de Seguros Privados mantuvo su objetivo de modernizar las normas del sector, destacando “la aprobación de nuevas reglas de solvencia a finales de 2006”, - resoluciones CNSP 155, 156, 157 y 158, relacionadas primordialmente con los seguros de daños - estando basado su cálculo en modelos Risk Based Capital (RBC) y extendiéndose la obligación de las aseguradoras a ajustar en sus balances mensuales el capital mínimo requerido a las exigencias legales.*

Las resoluciones CNSP Nº 2/98 y la Nº 178 de 2007 establecieron el capital mínimo requerido para la autorización y funcionamiento de las sociedades aseguradoras y los correspondientes márgenes de solvencia, entre otros, para los seguros individuales de Vida. Tres conceptos básicos determinan los cálculos sobre la solvencia de las aseguradoras brasileñas, a saber:

- El capital mínimo que debe mantener una aseguradora en cualquier tiempo para poder operar en el mercado y que equivale a la suma del capital básico más el capital adicional;
- El capital básico constituido por un montante fijo que deberá mantener en cualquier momento la aseguradora;
- El capital adicional de naturaleza variable que debe mantener también en cualquier tiempo para garantizar los riesgos inherentes a sus operaciones y el cual está basado en los denominados riesgos de suscripción, pero al tenor de la Resolución CNPS Nº 158 de 2006 esta norma no se aplica, entre otros, a los seguros de vida gerador de benefício livre (VGBL); vida com atualização garantida e performance (VAGP); vida com remuneração garantida e performance (VRGP); vida com remuneração garantida e performance sem atualização (VRSA); plano de renda inmediata (PRI) y vida individual.

#### *Cálculo del margen de solvencia en los seguros de Vida individuales*

Según el citado Melgarejo, J. (2004), la finalidad de la norma es establecer unas cuantías de márgenes de solvencia a efectos de fijación de la base impositiva del tributo que pesa sobre la actividad; en consecuencia, la exigencia de estos márgenes pudiera no tener carácter prudencial a los efectos a los que se refiere este trabajo. Su forma de determinación es la siguiente:

- Para las compañías de los seguros que operan en la rama de Vida individual, el margen de solvencia corresponderá al 8% de las provisiones de la actividad respectiva.
- Para las compañías de los seguros que operan en la previsión abierta, el margen de solvencia corresponderá a 8% del total de las provisiones de la actividad respectiva.
- Para las sociedades de la capitalización, el margen de solvencia corresponderá, también, al 8% del total de las provisiones de la actividad respectiva.

Las exigencias de solvencia se cubren inicialmente a través de los capitales mínimos calculados en función de la naturaleza jurídica de la entidad aseguradora y la línea de negocio a la que se dedique. Para el cálculo del margen de solvencia serán computadas las operaciones de todos los ramos, con excepción de Vida individual y contribuciones de Previdencia privada abierta.

#### *Capital o patrimonio afecto*

El capital mínimo necesario para las Sociedades Aseguradoras, de Capitalización y las Entidades Abiertas de Previdencia Privada, organizadas en la forma de sociedades anónimas que operen en el país estará establecido en función de dos parámetros: uno de carácter fijo, atendiendo a los riesgos en los que opere y otro, de carácter variable, atendiendo a las regiones - unidades de la Federación - en que pretendan operar.

El capital mínimo de las Sociedades Aseguradoras del ramo Vida y Previdencia Complementaria y de las Entidades Abiertas de Previdencia Complementaria establecidas bajo la forma de sociedades por acciones autorizadas para operar en planes de ahorro, rentas y Vida en todas las regiones del país, no podrá ser inferior a R\$ 7.200.000.

## 6. RANKING DE LAS 10 PRINCIPALES ASEGUADORAS

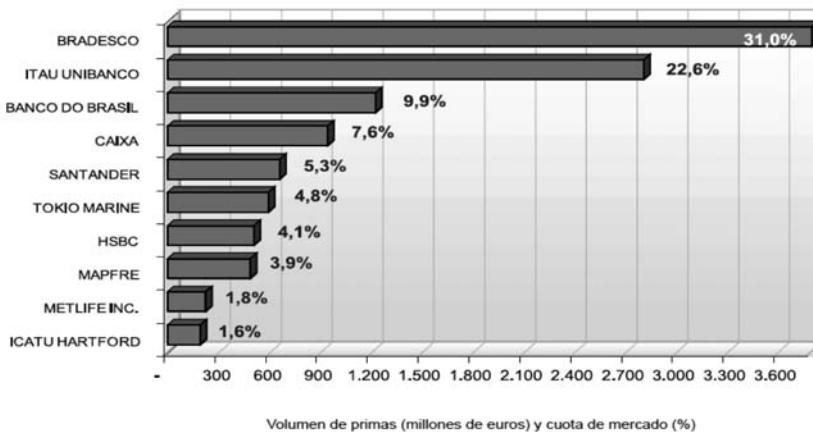


Figura 56. Brasil. Ranking 2008 Vida

Fuente: FUNDACION MAPFRE (2009)

Cabe destacar con dato de gran interés que demuestra la fortaleza del seguro de vida brasileño de que en el ranking de los 25 principales grupos aseguradores de América Latina en 2008 respecto al ramo de vida es encabezado por dos brasileños, Fundación Mapfre (2010) con una cuota de mercado conjunta del 22,5%.

## 7. ASOCIACIONES PATRONALES Y GREMIALES

De acuerdo con la información contenida en el *Informe Anual 2009 de la Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Providência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização CNSeg/Fenaseg* (2010), a continuación ofrecemos una sucinta reseña sobre la composición y funciones de sus diferentes confederadas.

La Confederación es una entidad de carácter asociativo – en adelante la designaremos por sus siglas CNSeg - cobija a varias agrupaciones o entidades gremiales y de defensa de los intereses de sus asociados, mientras que Fenaseg es una entidad de representación sindical asociada a La *Confederação Nacional do Sistema Financeiro CONSI*.

Los objetivos de la CNSeg son, entre otros:

- Divulgar y defender las instituciones del seguro y la previsión social privados
- Representar a sus asociados ante los poderes públicos
- Colaborar con el gobierno en los aspectos relacionados con el estudio y elaboración de las leyes que atañen a su sector
- Ejercer la presentación política e institucional de los segmentos de seguros
- Mantener servicios de consultoría y asesoría para sus afiliadas
- Realizar encuestas y otras actuaciones a favor del sector
- Dar cumplimiento al Código de Ética

*Federação Nacional de Previdência Privada e Vida FenaPrev* congrega a las empresas y entidades de la previsión privada y vida y busca fortalecer los segmentos que representa. Son principales funciones son las típicas de esta clase de agrupaciones patronales.

*Federação Nacional de Capitalização FenaCap* congrega a las sociedades de capitalización y hace lo propio en su sector.

*Federação Nacional dos Corretores de Seguro FENACOR* – como su nombre lo indica es el organo gremial de los correderos de seguros y desarrolla en este segmento las actuaciones típicas para defender los intereses y representar a sus afiliados.

*Associação Brasileira das Empresas de Reseguro- ABER*, constituida en 2007 cuenta con 21 empresas reaseguradoras afiliadas, jugando un papel más importante desde la privatización del IRB.

## 8. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SEGURO DE VIDA Y PERSPECTIVAS FUTURAS

Refiriéndose al extraordinario crecimiento durante los últimos años de las operaciones en los productos VGBL y PGBL, la Superintendencia en su publicación *The Private Insurance National System SUSEP (2010a)* opina que el mantenimiento de las perspectivas futuras son muy relevantes al considerar que estos productos son instrumentos de ahorro financiero y sistemas complementarios a la *Seguridad Social Pública*, cuya reforma es discutida permanentemente por la sociedad.

No obstante, prosigue el órgano de control, pese “*a los cambios ocurridos desde el ‘Real Plan de 19942, el mercado necesita productos para recuperar la confianza de los consumidores, afectados sensiblemente durante el periodo de inestabilidad económica, y dirigidos tanto a las clases de altos como de bajos ingresos*”.

Sobre la recuperación y tendencias más recientes de la economía brasileña, aspecto indispensable para el desarrollo del seguro de vida, el *Estudio económico de América Latina y el Caribe • 2009-2010* indica que “*a partir del segundo semestre de 2009 se observó un repunte de la actividad económica brasileña, lo que redujo el impacto inicial de la crisis financiera internacional de fines de 2008*”. Para 2010, se prevé que los indicadores económicos mostrarán nuevamente los valores registrados antes de la crisis.

Por tal razón, en los primeros meses de 2010, las autoridades brasileñas responsables de la política económica han revertido muchas de las medidas adoptadas durante la fase más aguda de la crisis. En sus periódicos *Reportes Económicos* sobre los países de la región la CAF (2010) registra también la recuperación de la economía brasileña, señalando que “*El mayor dinamismo en la demanda doméstica lideró la recuperación económica en Brasil. El aumento del consumo de los hogares estuvo influenciado por el incremento de la masa salarial real de las familias y por un mayor acceso al crédito para personas naturales*”

Muy importante es, asimismo que en 2009, la tasa de inflación cerró en 4,31%, disminuyendo 1,59 puntos porcentuales respecto a 2008 con un 5,90% anual, con lo cual el país parece haber retorna a periodos de relativa estabilidad monetaria, tan necesaria parece el desarrollo del ahorro, en general, y del seguro de vida en particular.

Bajo el subtítulo, *Bien posicionado para gestionar el crecimiento esperado*, define *Fitch Ratings (2010a)* la situación brasileña en su *Insurance Latin America Special Report, Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead*, señalando que “*los signos de la recuperación económica de Brasil, los cuales se han tornado más evidentes desde la segunda mitad de 2009, combinados con las expectativas de mayores inversiones – especialmente en proyectos de infraestructura durante los próximos años – han reavivado las proyecciones de crecimiento del mercado de seguros en 2010. En vista de este escenario, las proyecciones del mercado prevén el retorno a tasas de crecimiento de dos dígitos cercanas a los promedios históricos de alrededor un 15-20% anual*”.

*Pese al bajo grado de penetración de los productos de seguros y a la fase transitoria de regulación, el mercado brasileño de seguros continua siendo el más importante en Latinoamérica con una cuota estable y estimada de un 4% del PIB” prosigue su informe la mencionada agencia calificadora, haciendo hincapié, además, en “el modelo brasileño de bancaseguros que ha predominado en el mercado, particularmente en los ramos de automóviles, salud y vida, se basa en la fuerte presencia de grandes conglomerados financieros nacionales con una participación relevante de los más grandes grupos extranjeros de seguros y reaseguros”.*

## CHILE

### 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Según nos revela Bande (1964), en quien nos apoyaremos para describir someramente los aspectos históricos, “*las primeras operaciones de seguros en Chile se hacían por comerciantes ingleses establecidos en Valparaíso, los cuales otorgaban cobertura en los ramos marítimos e incendios por cuenta de compañías inglesas*” A raíz del auge económico surgido a partir de 1851 se establecieron tanto el primer banco como la primera Compañía nacional de Seguros, con sede en Valparaíso, siguiéndole en 1853 La Chilena, denominada posteriormente la Chilena Consolidada, compañía todavía presente en el mercado y que es la compañía de seguros más antigua de la América Latina.

Con la promulgación del *Código Civil* en 1857 y el *Código de Comercio*, diez años más tarde, se creó un marco legal más específico para la actividad aseguradora. En 1870 aún era muy claro el predominio de las aseguradoras extranjeras, cuyo número – 9 en total – duplicaba al de 4 de aseguradoras nacionales. Ya en 1865, el *Código de Comercio* disponía una forma de supervisión de las sociedades anónimas. El artículo 436, de su edición original, establecía que “*El Presidente de la República podrá nombrar un comisario que vigile las operaciones de los administradores y dé cuenta de la inejecución o infracción de los estatutos*”. Por su parte, la Ley N° 1.712 de 1904 reglamentó el funcionamiento de las compañías de seguros, las que estaban sujetas a la designación de “*inspectores de oficinas fiscales para que vigilen las operaciones, libros y cuentas de las compañías nacionales y agencias de compañías extranjeras*”.

La competencia entre los dos tipos de aseguradoras, nacionales y extranjeras, se arreció a principios del siglo pasado hasta tal extremo que en 1927 mediante la ley 4.228 se nacionalizó el comercio de seguros en el sentido de prohibir el establecimiento de nuevas compañías extranjeras, marco legal que instaura la *Superintendencia de Compañías de Seguros* y se funda la Caja Reaseguradora de Chile, entidad mixta integrada por las compañías de seguros y el Estado, que ostentó por décadas el monopolio sobre los reaseguros. En 1927, la Ley N° 4.228 derogó la Ley N° 1.712 y crea la *Superintendencia de Compañías de Seguros*, mientras que en 1928, la Ley N° 4.404 funda la *Inspección General de Sociedades Anónimas y Operaciones Bursátiles*. El DFL N° 251

de 22 de mayo de 1931 fusionó ambos organismos, bajo el nombre de *Superintendencia de Sociedades Anónimas, Compañías de Seguros y Bolsas de Comercio*. Finalmente, el DL N° 3.538 de 23 de diciembre de 1980, establece la creación definitiva de la *Superintendencia de Valores y Seguros*, continuadora legal de la fundada en 1931. En 1953 se creó el *Instituto de Seguros del Estado*, el cual contaba con exclusividad para otorgar cobertura de los riesgos de los bienes fiscales y de empresas públicas.

Como comenta la *Asociación de Aseguradores de Chile A.G* (2010) en su reseña histórica sobre el seguro en el país, de la cual haremos amplio uso en la descripción, “*A fines de los años 20, ... el gremio fue objeto de estrictas regulaciones legales, dándose al Estado una fuerte gravitación en las operaciones de la industria. Es así como, además de crear la Superintendencia de Valores y Seguros, se restringió el acceso de la inversión y la competencia extranjera en este mercado*”. Hasta 1980, el mercado asegurador funcionó en un contexto estrictamente regulado que gravitó principalmente en: las inversiones de las compañías de seguro, en la fijación de los precios, en los modelos de pólizas, en las comisiones de reaseguros y en el sistema de remuneración de agentes intermediadores y productores de seguros, entre otros.

A partir de ese año, con la promulgación del DL N° 3.057, se aplicaron al sector asegurador los principios de subsidiaridad, apertura y competencia contemplados en el programa de economía social de mercado. Los principales cambios introducidos, que afectaron de manera integral las operaciones del gremio, fueron: libertad de tarifas y de tasas; libertad para contratar reaseguros en el país y en el extranjero; privatización de la *Caja Reaseguradora de Chile*; privatización del *Instituto de Seguros del Estado*, finalizándose con esto la exclusividad respecto a la cobertura de los riesgos del sector público; apertura a la inversión externa; se dispuso que tanto las primas como las indemnizaciones se expresaran en unidades de fomento (UF) poniéndose fin a las distorsiones generadas por la inflación; se estableció un capital mínimo para operar; se establecieron severos límites y resguardos sobre la seguridad, diversificación y liquidez de las inversiones que efectúan las compañías y se abrió la posibilidad de contratar seguros en el exterior.

Como consecuencia de esta apertura, la industria ha registrado una continua evolución, la cual se ve reflejada en diversos indicadores de interés. Por ejemplo, al analizar el comportamiento de la participación del seguro en el producto interno bruto del país, podemos afirmar que del 0,9% que representaba el total de la prima sobre el PIB en 1980, aumentó progresivamente alcanzando un 3,3% en 2008, lo que equivale a un total de US\$ 5.783 millones.

También a partir de los cambios experimentados desde 1980, el número de aseguradoras sufrió una importante disminución pasando de 101 compañías a tan sólo 36 en 1988. No obstante, al año siguiente la situación comenzó a revertir alcanzándose un total de 52 empresas en 2008. De interés resulta indicar que el desarrollo experimentado por la prima desde 1980 a la fecha se ha visto fuertemente impulsado por la reforma previsional que se regula en el DL 3.500, cuerpo legal que estableció el régimen privado de pensiones y que en definitiva, en lo que respecta a los seguros, norma las

rentas vitalicias previsionales. Asimismo, la posibilidad de incursionar en otras áreas tales como: créditos de consumo, tarjetas de crédito y ahorro previsional voluntario, permiten fortalecer el desarrollo de la industria.

Actualmente, el mercado se caracteriza por la participación de importantes grupos aseguradores internacionales, principalmente norteamericanos y europeos, lo cual parece tener estrecha relación con el nivel de patrimonio actual. En un periodo de 27 años, el mercado incrementó en más de doce veces su fortaleza patrimonial, lo cual rinde testimonio de la confianza a nivel mundial en el continuo y potencial desarrollo de la industria aseguradora nacional. Lo anterior revela la progresiva importancia y crecimiento de la industria como inversionista institucional.

Respecto al número de trabajadores de la industria aseguradora esta cifra también sigue la misma tendencia. En 1980 existían aproximadamente 2.700 empleados, en 1999 aumentó a 11.881 trabajadores y a 13.725 personas el 2008. Lo anterior, sin considerar otros importantes participantes del sector como: corredores, liquidadores, peritos y tasadores, abogados y comisarios de averías.

Consecuentemente con la privatización del sistema público de pensiones en 1981, cuya principal característica es la adopción de un régimen de capitalización individual con aportaciones definidas, el mercado de seguros de vida se enriqueció considerablemente con el advenimiento de las rentas temporales y vitalicias, cuya emisión de primas representa una importante cuota en la estructura de este seguro.

Aunque los trabajadores retirados de la vida laboral pueden percibir del sistema de pensiones el pago de un capital o suma única y disponen también de tres opciones, a saber, el retiro programado, la renta vitalicia y la renta temporal con renta vitalicia diferida, son relativamente pocos aquéllos que eligen un capital como forma de pago de la respectiva prestación, siendo una de las causas de la significativa *anualización* de las prestaciones, siendo las rentas vitalicias, hasta hace poco de una suma fija, pero indizadas al nivel de precios, ero con la ventaja de la garantías asumidas por la aseguradora de vida, porque a cambio de ello los retiros programados están sujetos a los riesgos de inversión y longevidad.

## **2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA**

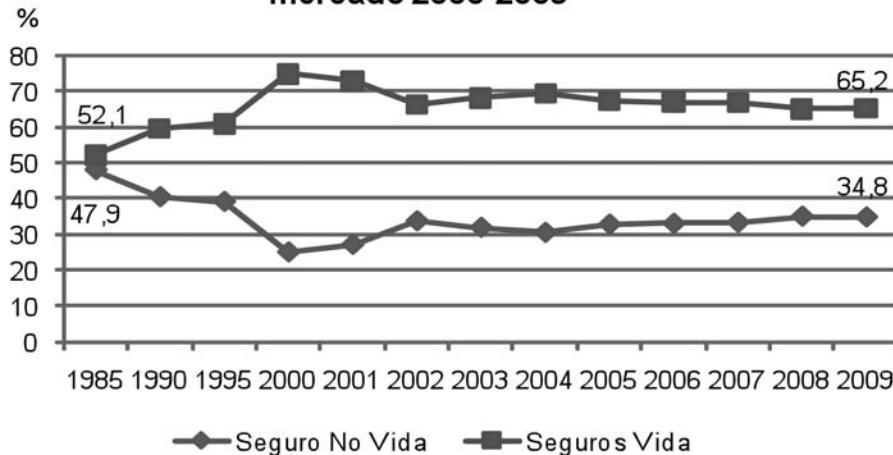
### **2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado**

Refiriéndose al total de primas emitidas en los ramos de vida y no vida, La Asociación de Aseguradores de Chile A.G (2010) menciona que, mientras, en 1980, el gasto de seguros *per cápita* en Chile era aproximadamente US\$ 26, en 1999 se situó en US\$161,8 para llegar a US\$345 en 2008. “Comparando este indicador con otros países latinoamericanos encontramos que Chile, ya en 1993, superaba a países como Brasil, México y Colombia y casi igualaba a Argentina”. Más adelante veremos las correspondientes cifras específicas del seguro de vida.

Según las estadísticas divulgadas por la *Asociación de Aseguradores de Chile A.G* (2010), desde el año 2000 el número de compañías de seguros de vida se ha mantenido prácticamente constante entre 29-31 entidades y las de seguros generales en 23, aunque como señala la *Fundación Mapfre* (2009) El mercado asegurador chileno experimentó una notable ralentización por efecto de la crisis económica, habiéndose reducido el aumento porcentual de las primas emitidas a un 8,8% real, frente al 13,7% del año anterior, obedeciendo la disminución fundamentalmente al seguro de Vida, con una subida del 5,8%, muy inferior al 13,5% del año anterior. Por el contrario, los ramos No Vida mantuvieron un incremento similar al de 2007. *“En el primer semestre de 2008 las primas de Rentas Vitalicias crecieron un 24,1%, pero esta tendencia cambió bruscamente en el segundo semestre del año como consecuencia de las turbulencias financieras, las cuales influyeron negativamente en la rentabilidad de los fondos de pensiones y con ello en las posibilidades de pensionarse de los afiliados”*.

De acuerdo con los índices de crecimiento - base 2000=100 - sobre la evolución hasta 2009 de las primas emitidas en los seguros generales y los de vida, comparativamente estos últimos han perdido dinamismo, situándose su índice en 137,6 frente a 236,6 de los ramos generales, aunque ambos superaron el índice de 137,6 correspondiente al crecimiento del PIB, *Asociación de Aseguradores de Chile A. G* (2010), ralentización que no se debe exclusivamente a los efectos de la crisis, sino primordialmente a fenómenos propios del mercado. No obstante, estas evoluciones disímiles no han impedido que entre los países latinoamericanos sea Chile el que posea la más alta participación del seguro de vida en su mercado, como lo indica la siguiente evolución histórica a partir del año 2000.

### Participación de los seguros vida y no vida en el mercado 2000-2009



Fuentes: Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010) y Asociación de Aseguradores de Chile A. G (2010)

Una de las características del seguro en Chile lo constituye la *Unidad de Fomento UF*, medida reajustable basada en la variación del Índice de Precios al Consumidor. La ley dispone que el monto de las primas y de las indemnizaciones de los seguros se exprese en dichas Unidades de Fomento, salvo que se hayan pactado en moneda extranjera en conformidad con las respectivas normas legales. Además, el marco legal permite pactar entre las partes otros sistemas de reajuste autorizados por la Superintendencia. La Unidad de Fomento fue establecida mediante Decreto Supremo N° 40 del 2 de enero de 1967, asignándole un valor reajustable inicial de Eº 100, con reajustes trimestrales, pero en 1975 se adoptó la modalidad de reajuste mensual; actualmente su reajuste es diario, siendo calculada a principios de cada mes para el período comprendido entre el día 10 de dicho mes y el día 9 del mes siguiente, de acuerdo a la tasa promedio geométrica de la variación del IPC del mes anterior.

No obstante, para una mejor comprensión utilizaremos las cifras oficiales que también suelen publicarse en moneda nacional, o sea, en pesos chilenos, lo cual facilitará posibles comparaciones con otros países. A diferencia del mercado brasileño de seguros de vida, el cual ha ganado importancia relativa en el contexto latinoamericano durante el transcurso de las dos últimas décadas, el mercado chileno, pese a ser uno de los más dinámicos en el subcontinente y haberse beneficiado de la privatización del sistema de pensiones, ha perdido terreno notoriamente, tal como es posible ver claramente en el cuadro siguiente y su respectivo gráfico:

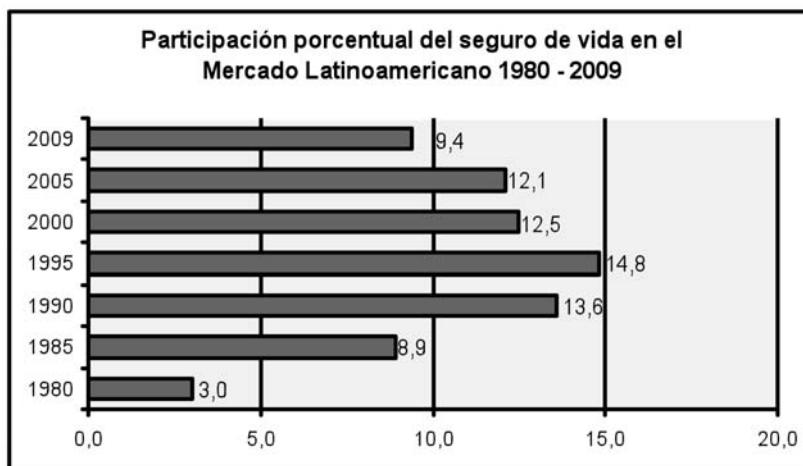
**Evolución comparativa del seguro de vida en Chile y Latinoamérica**  
**1980 - 2009**

<b>Años</b>	<b>1980</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2009</b>
Primas emitidas, mill. US\$							
Latinoamérica	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
Chile	<b>46</b>	<b>132</b>	<b>436</b>	<b>1.219</b>	<b>1.927</b>	<b>2.807</b>	<b>4.118</b>
% mercado latinoamericano	3,0	8,9	13,6	14,8	12,5	12,1	9,4
Penetración, primas /PIB (%)							
Latinoamérica	0,37	0,27	0,30	0,46	0,76	0,91	1,11
Chile	<b>0,15</b>	<b>0,84</b>	<b>1,45</b>	<b>1,75</b>	<b>2,72</b>	<b>2,24</b>	<b>2,30</b>
Relación %	40,5	311,1	483,3	380,4	357,9	246,2	207,2
Densidad, primas per cápita en US\$							
Latinoamérica	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6
Chile	<b>4,1</b>	<b>11,0</b>	<b>33,1</b>	<b>84,7</b>	<b>125,0</b>	<b>172,3</b>	<b>242,7</b>
Relación %	95,3	297,3	453,4	492,4	422,3	412,2	321,0

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

En efecto, después de una fase ascendente y haber logrado una cuota de mercado del 14,8% en 1995, en los años 2000 ha disminuido hasta reducirse a una cifra de un dígito en 2009, más exactamente el 9,4%. Naturalmente, esta afirmación no es del todo correcta, porque es necesario tomar en cuenta también el tamaño demográfico

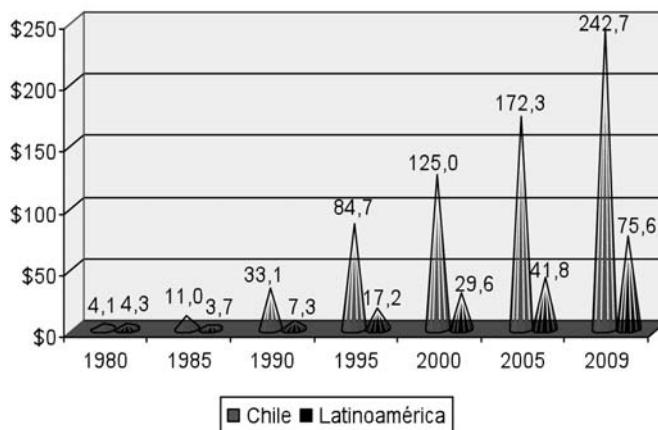
de los dos países, su crecimiento y otras variables económicas del seguro de vida más importantes y que veremos a continuación, de la cual una de ellas contempla indirectamente la demográfica del número de habitantes.



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Indudablemente, la tantas veces mencionada densidad del seguro de vida, o sea, las primas emitidas *per cápita*, toma en cuenta en su cálculo el número de habitantes y, en el caso chileno, este indicador pone claramente de manifiesto que tal guarismo – US\$ 242,7 *per cápita* en 2009 duplica prácticamente al brasileño – US\$ 127,9 y es tres veces superior a la media latinoamericana, convirtiéndose de tal modo el mercado chileno de seguros de vida en el más desarrollado de la región.

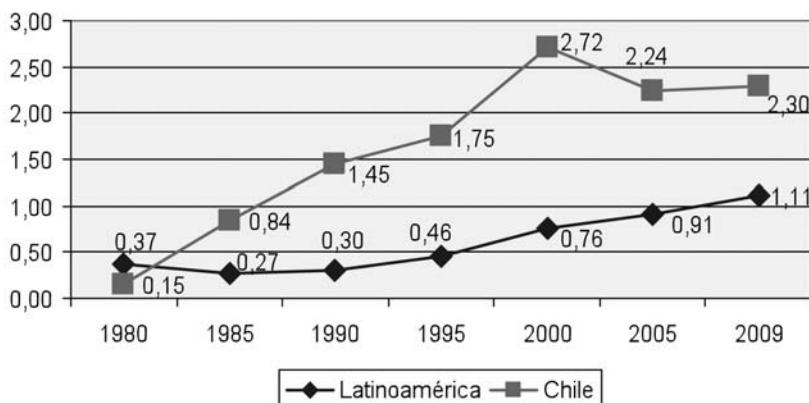
**Densidad, primas per cápita en US\$ 1980 - 2009**



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

A idéntica conclusión nos conducen las cifras correspondientes al grado de penetración del seguro de vida en la economía, cuyo indicador suele ser la emisión de primas en función del PIB. A partir de los años 80, debido presumiblemente al auge del seguro de vida inducido por la reforma pensional de 1981, el consumo *per cápita* sobrepasó la media latinoamericana y pese a un ligero retroceso a partir de los inicios del 2000 mantiene con un US\$ 2,30 un nivel que duplica a la media del subcontinente cifrada en US\$ 1.10.

**Comparación del grado de penetración,  
% primas/PIB 1980 - 2009**

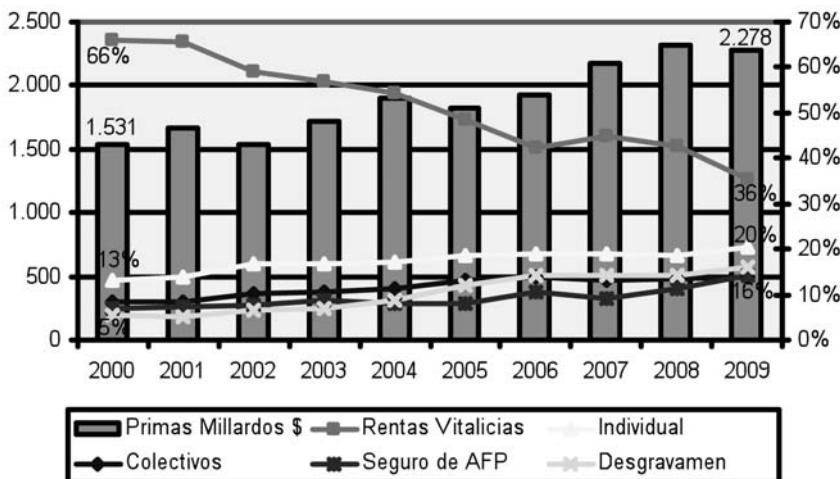


Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

## 2.2. Estructura del seguro de Vida

La promulgación del Decreto Ley Nº 3.500, en noviembre de 1980, mediante el cual se estableció el *Nuevo Sistema de Pensiones* en Chile, y las disposiciones legales posteriores significaron no solamente un cambio radical del paradigma existente sobre el modelo de financiación del sistema de pensiones, sino también el punto de partida de un importante crecimiento, desarrollo y sofisticación del seguro de vida, trayendo consigo, al mismo tiempo, una reestructuración de la cartera de seguros de vida de las aseguradoras.

**Estructura por modalidades del seguro de vida  
2000 - 2009**



Fuente: elaboración propia con cifras de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G (2010)

Así es como, según datos de la Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010), en el año de 1985 el llamado seguro de vida tradicional representaba el 32,1% de la cartera de seguros de vida, el de riesgo ligado a las AFP el 63,1% y los de renta vitalicia apenas el 4,8% de la misma, estructura que paulatinamente se ha ido modificando, porque en 1990 el seguro tradicional había reducido su cuota de mercado a 18,3%, ascendiendo el de renta vitalicia a un 60,8%, para situarse en un 71,3% en 1995, lógica consecuencia de la fase de maduración del sistema privado de pensiones instaurado en 1981 y de los cambios legales pertinentes.

Paulatinamente, con el devenir de los años el auge de las rentas vitalicias y los seguros ligados a la AFP se desvanece y el seguro de vida tradicional vuelve a ganar protagonismo, llegando su participación en 2009 a 50,1%, mientras que los seguros de renta vitalicia sitúan su cuota de mercado en un 35,5% y los ligados a las AFP en un 14,3%. Pero pese a esta reestructuración de las cuotas de mercado de las diferentes modalidades del seguro de vida, el ligado al nuevo sistema privado de pensiones sigue constituyendo más del 50% de la emisión de primas. Dentro del denominado seguro de vida tradicional, el ramo individual ha registrado, según se visualiza en el cuadro y gráfico, un importante aumento en su cuota de mercado a partir de 2000, la cual ha pasado de un 13,3% a un 20,4% en 2009.

Respecto al desglose de las primas emitidas entre contratación individual y colectiva, las cifras contenidas en los informes de la Asociación de Aseguradores de Chile (2010)

indican que en 2009, excluyendo las rentas vitalicias con estadística aparte, el 20,4% de las primas emitidas correspondió a los seguros individuales, el 29,8% se contrató colectivamente, el 35,5% correspondió a las operaciones de renta vitalicia y el 14,3% a pólizas ligadas a las AFP's.

Cuatro tipos o modalidades de póliza de renta vitalicia existen en el mercado chileno de seguros de vida, a saber, de vejez, de vejez anticipada, de invalidez total, de invalidez parcial y de sobrevivencia, siendo la de vejez anticipada la que registra el mayor número de pólizas emitidas hasta el año de 2007, mientras que a partir de 2008 se registra un cambio de tendencia con el predominio en la emisión de las pólizas de vejez, pero en el conjunto se ha producido una disminución a causa de los efectos de la crisis.

Respecto a la prima promedio de las pólizas de renta vitalicia, ésta era de U.F. 2.249,89, en 2010, correspondiéndole a las de invalidez total la cuantía más elevada con U.F. 2.746,34, según las fuentes estadísticas de la *Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010)*. El siguiente gráfico indica, respecto al número de pólizas en 2009, la estructura de las rentas vitalicias, ramo que como ya hemos visto juega un papel primordial en el desarrollo e importancia cuantitativa del seguro de vida en Chile y constituye la causa principal de su dinamismo.

**Composición no. de pólizas de rentas vitalicias  
2009**



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010)

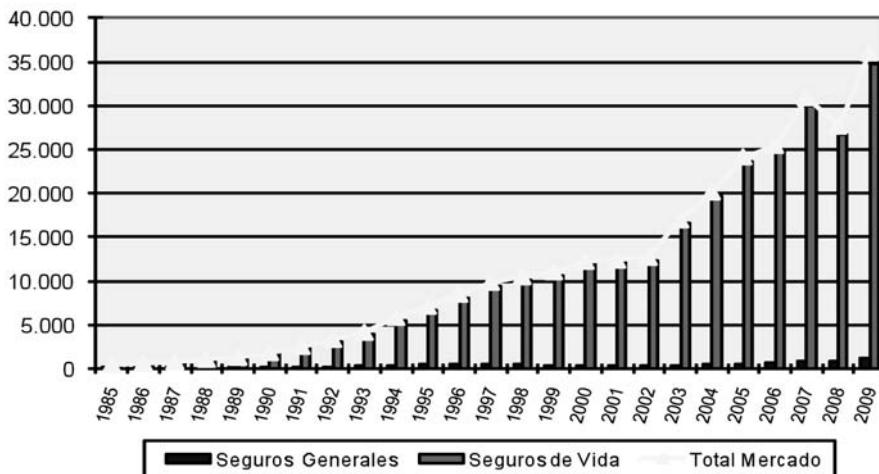
### 2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional

También en Chile, gracias a un entorno estimulante, el seguro de vida se ha convertido en un importante canalizador del ahorro personal y familiar. En 1985, dicho seguro representaba el 79,2% de las inversiones del mercado asegurador y, el resto, correspondía a las aseguradoras de seguros generales, proporción que en 2009 se elevó hasta 96,7%, ocupando así este ramo un lugar preponderante en el proceso ahorro-inversión, *Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010)*. Pese a un ligero declive en el ejercicio 2008, el nivel de inversión del sector asegurador se ha mantenido a un nivel muy alto y representaba a fines del año 2009 el 19,9% del PIB, aunque

ampliamente superado por el de los fondos de pensiones con un 65,3% del PIB en el mismo año, frente a un 3,4% y 11,0% del PIB, respectivamente en el año 1985, según fuente estadísticas de la Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010).

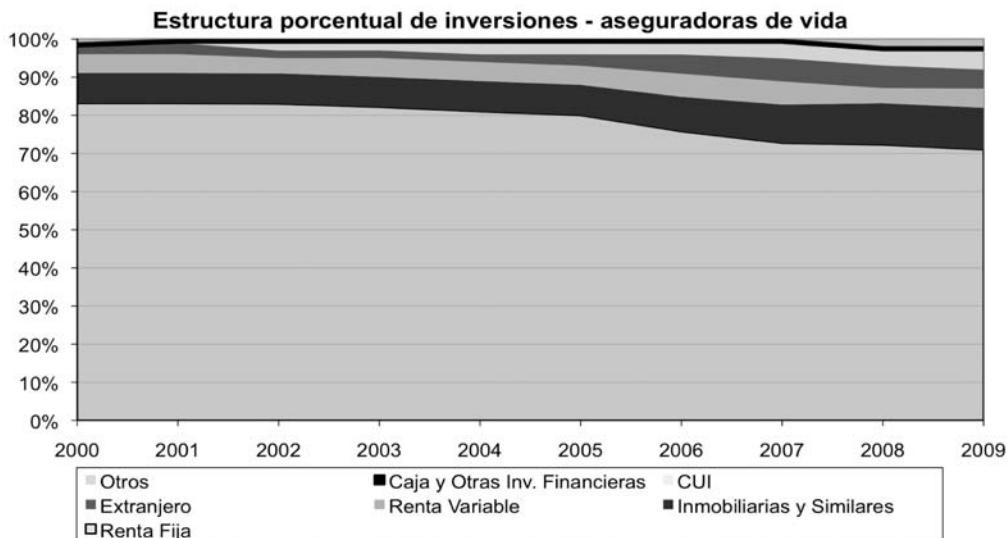
Las cifras del último año ponen claramente de manifiesto que el sistema chileno de seguros de vida y previsión ha acumulado en su conjunto ahorros equivalentes al 65,2% del PIB, lo cual constituye un claro indicador de su solidez al estar basado en el ahorro de la capitalización individual o colectiva y no en el de reparto que tanto se asemeja a una *Pirámide de Ponzi*, Pieschacón, Camilo (2009a).

**Inversiones del Mercado Asegurador**  
(Cifras en millones de US\$)



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010)

Pero como se desprende del siguiente cuadro y de la evolución histórica anterior, la política de inversiones de las aseguradoras de vida chilenas ha estado orientada, fundamentalmente, hacia los títulos-valores de renta fija, aunque en la última década ha disminuido en cerca de 10 puntos porcentuales, situándose su participación en la cartera total, a finales de 2009, en un 71%. En segundo lugar sobresalen las inversiones inmobiliarias con una tendencia hacia un ligero incremento durante el mismo periodo, llegando a representar en el mismo año el 11%. A cambio de ello, la participación de las aseguradoras de vida en el mercado de acciones es con un 5% muy modesta en cifras relativas y muy similares a las inversiones en el exterior. En resumen, se trata de una cartera muy poco diversificada.



Fuente: elaboración propia con cifras de la Asociación de Aseguradores de Chile A.G (2010);

En la precedente representación gráfica de la estructura porcentual de las inversiones de las aseguradoras de vida se ve en forma más patente la alta concentración en valores de renta fija y las relativamente exigüas en renta variable, siendo superiores a estas últimas las orientadas hacia el sector inmobiliarios.

Las estadísticas más antiguas de la *Superintendencia de Valores y Seguros SVS* (2010), sobre la cartera de inversiones de los seguros de vida nos indican que aunque la participación de la renta fija ha sido predominante desde 1991, aquélla realizada en instrumentos del Estado ha disminuido desde un 38,3% en 1991 a un 11,9% en 2009, aumentando la efectuada en bonos bancarios, bonos y debentures del sector privado, tendencia muy positiva para el mercado de capitales chileno.

Según estadísticas del *Banco Central de Chile* (2008), las compañías de seguros de vida son, con diferencia frente a los fondos de pensiones y los fondos mutuos de inversión, las mayores poseedoras de bonos corporativos, ocupando los estatales también un destacado lugar en su cartera de inversiones.

### 3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE SEGUROS DE VIDA

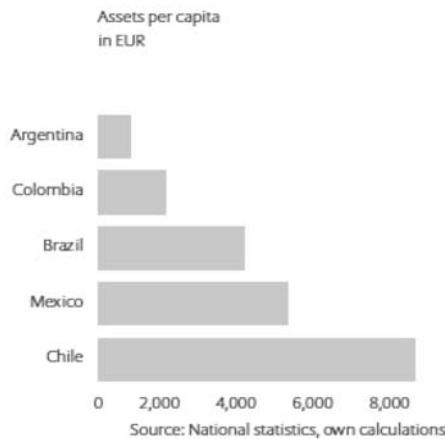
#### 3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal

Steck *et al* (2010) al analizar el ahorro y los activos financieros en alguna economías mundiales y latinoamericanas, comentan que países como Chile y Colombia han acometido reformas más ambiciosas en sus sistemas de pensiones “*las cuales explican*

el por qué el 37% y 39% de los activos financieros, respectivamente, y las pólizas de vida representan el segundo instrumento de ahorro más popular después de los depósitos bancarios”, añadiendo, en referencia a Chile, que la “introducción hace treinta años de un sistema de pensiones totalmente capitalizado condujo a un alto volumen de ahorro privado”.

Esta positiva evolución se refleja en el siguiente gráfico de los mismos autores. En efecto, de los 5 países analizados es Chile el país que cuenta con el más elevado volumen de activos financieros *per cápita* € 8.549 – PIB *per cápita* 7.416 - llegando a € 145 mil millones el total de activos financieros en el sistema económico.

#### Activos financieros *per Cápita*



Fuente: Steck *et al* (2010)

Pero pese a ello, los activos financieros en poder de los hogares chilenos son poco diversificados, según revela la *Encuesta Financiera de Hogares (EFH)* del *Banco Central de Chile (2010)*, realizada por primera vez en 2007, cuyo perfil es de una edad promedio del principal proveedor del hogar de 50,1 años, siendo un 62% de los mismos hombres; un 10% menores de 30 años y un 17% con más de 65.

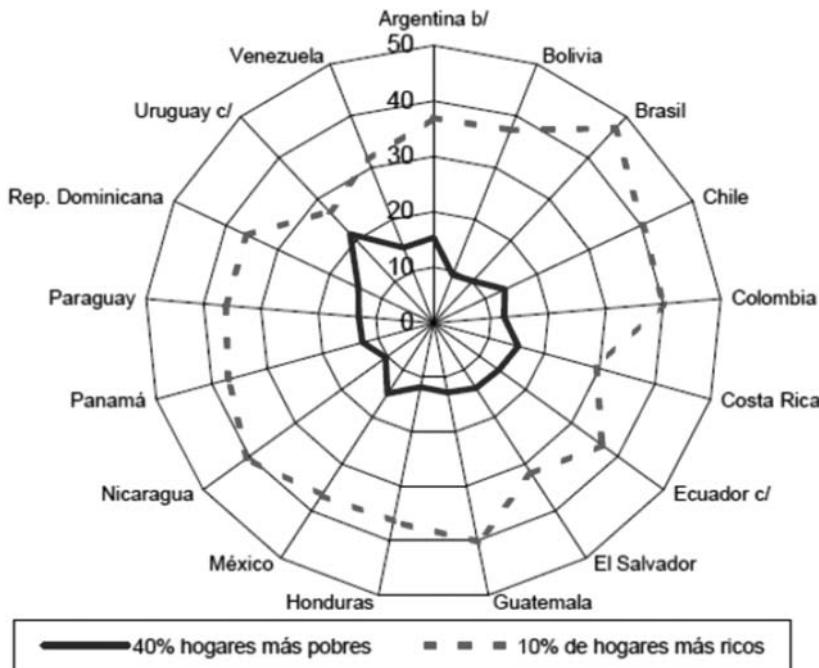
Del 80% de los hogares que posee algún tipo de activo, destaca el alto porcentaje de la tenencia de vivienda principal – un 63,4% - en todos los estratos de ingreso, pero apenas el 16% de los hogares es poseedor de algún activo financiero, cuyo valor mediano este es de \$500.000. Los activos financieros están fuertemente concentrados en aquellos hogares con mayor nivel de ingreso, en particular los de renta variable como son las acciones o fondos mutuos. Por nivel de ingreso, sólo el 2,3% de los hogares en el estrato 1 tiene este tipo de activos, pero dicha proporción llega al 20,5% para el estrato superior. Los hogares donde el entrevistado tiene más de 74 años, son los más proclives a poseer activos financieros de renta variable, con un 7,2%, representando

un 6,4% promedio en el total de la muestra. El 11,2% de los hogares invierte en activos financieros de renta fija. Esta proporción aumenta con el ingreso y los tramos de educación.

Pero no solamente el ingreso neto disponible es un factor determinante de la demanda por seguros en una economía, sino también el poder adquisitivo de la población en general, el cual depende de una buena distribución del mismo, situación que no se da por igual en las economías latinoamericanas. Aunque se refieren al año 1999, el siguiente gráfico elaborado por la *Comisión Económica para la América Latina, CEPAL* nos transmite una clara idea sobre las importantes desigualdades existentes en la región, desigualdades que pese a los 10 años transcurridos no creemos que se hayan modificado sustancialmente no solo por los efectos de la crisis financiera, la cual puede haberlas aumentado, sino porque las políticas redistributivas suelen necesitar varios años para surtir el efecto deseado.

Más concretamente, en el caso chileno, según el gráfico anterior, las curvas parecen indicar que la porción del ingreso en manos del 10% de los hogares más ricos sigue siendo algo elevada y que aquella en manos del 40% de los hogares más pobres dista de ser una redistribución más propicia para estimular la demanda por seguros de vida voluntarios.

América latina - distribución del ingreso 1999

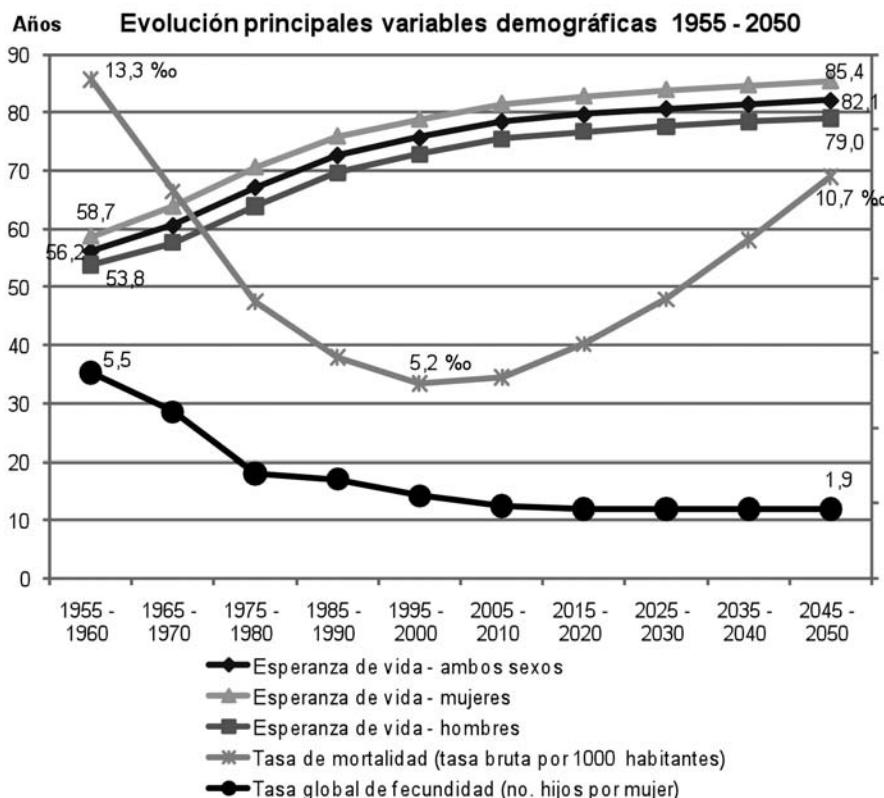


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

### 3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida

El siguiente gráfico sobre las principales variables demográficas chilenas durante el periodo 1955-2050 pone claramente de manifiesto el fuerte descenso de la tasa de fertilidad a partir de mediados del siglo pasado. De 5,5 hijos por mujer en edad de concebir durante el quinquenio 1955-60, dicho indicador - curva inferior del gráfico - se ha estabilizado prácticamente desde el periodo 2005-2010 en algo menos de 2,0 hijos por mujer, tendencia que según las proyecciones proseguirá hasta mediados de este siglo, de tal modo que ya no está garantizada la reposición biológica de la población chilena para que mantenga constante su número de habitantes.

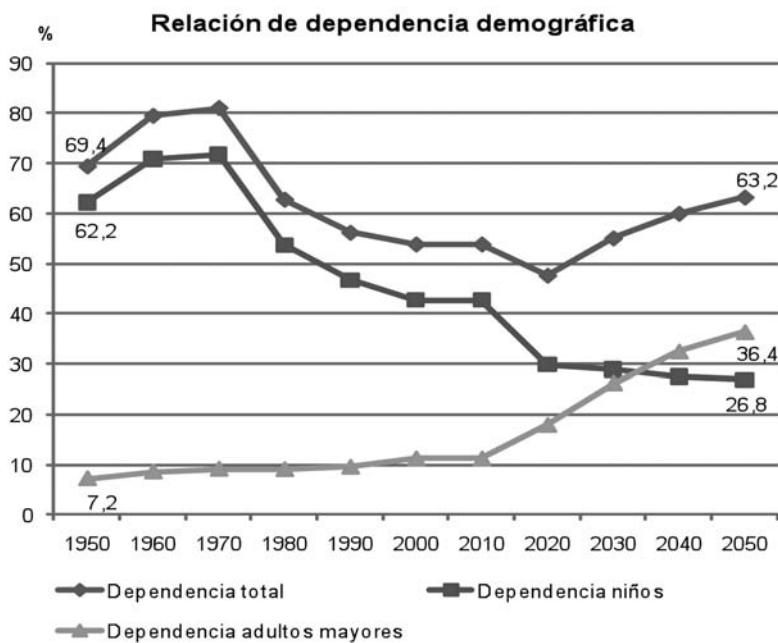
La aún más acentuada disminución de la tasa de mortalidad de un 13,6% en el quinquenio 1950-55 a un 5,2% en 1995-2000, tiene su claro reflejo en la evolución y tendencia del alargamiento o esperanza de vida. Aunque las tasas de mortalidad repuntarán hacia el alza a partir de su punto más bajo para situarse en un 10,7%, o sea, prácticamente el doble en 2045-50, este fenómeno se debe precisamente a la estructura de una población más envejecida, porque en algún momento debemos morir.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

La disminución de las tasas de mortalidad, mejor dicho, su paulatino desplazamiento hacia las edades superiores de la tabla tiene su inmediata repercusión en las curvas relativas a la esperanza de vida, tanto para el sexo femenino como masculino. En efecto, mientras que en 1950-55 los hombres tenía una esperanza de vida de 52,9 años y de 56,8 años las mujeres, para una total de 54,8 años, como se ve en el gráfico dicha variable ha mantenido su ritmo ascendente y ya en 2005-2010, *grossó modo*, había aumentado algo más de 20 años, esperándose, de acuerdo con las proyecciones, que a mediados del presente siglo llegue la total a 82,1 año, a 79,0 la masculina y 85,4 la femenina.

Como hemos anotado en otros países analizados, para que los sistemas de renta vitalicia mantengan un adecuado equilibrio financiero-actuarial es absolutamente indispensable que las aseguradoras de vida adopten tablas dinámicas o generacionales de mortalidad, como establecieron, en lo que respecta a las operaciones de renta vitalicia o retiro programado ofrecidas por las aseguradoras de vida y administradoras de fondos de pensiones respectivamente, las disposiciones de la *Superintendencia de Seguros y Valores*. A partir del 1º de enero de 2008 debieron utilizarse las nuevas tablas de mortalidad MI-2006 y B-2006 para el cálculo de los retiros programados por parte de las AFP, del aporte adicional y de las reservas técnicas por parte de aseguradoras del segundo grupo, que mantengan obligaciones por la contratación de seguros de renta vitalicias de acuerdo con el D.L. N°3.500, de 1980. En el año 2010 estas tablas de mortalidad fueron actualizadas, adoptándose la denominadas RV-2009. B-2006 y MI-2001, tanto para las pólizas emitidas con fecha de vigor 1º de julio de 2010, como para aquéllas emitidas con anterioridad y a partir de 1º de febrero de 2008, debiéndose realizar los reajustas respectivos en la reservas matemáticas de esta cartera.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Estas tendencias demográficas concluyen finalmente en las tasas de dependencia económica, variable donde mejor se refleja el envejecimiento demográfico y la pasada carga financiera que este infiere en los sistemas presupuestales de los gobiernos y en el equilibrio de los sistemas de pensiones financiados mediante el reparto. La curva ascendente del gráfico visualiza cómo la tasa de dependencia de adultos mayores, según la terminología de la CEPAL, se situará en un 32,5% en 2004, o sea, casi 5 veces más que en 1950.

### **3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera**

La cultura financiera en Chile es de vieja data en lo que a los instrumentos de ahorro tradicional y popular se refiere, porque como señalan Errázuriz L., Enrique, *et al*, (2001) en su estudio *“El fenómeno del ahorro popular en Chile tiene profundas raíces históricas, las cuales se remontan a mediados del siglo XIX y están directamente relacionadas con el desarrollo económico de la Nación”* añadiendo posteriormente que *“Solo tres décadas después de que Chile hubiera conquistado su independencia, en 1842, se estableció la primera Caja de Ahorro en el país”*.

El estudio de Errázuriz L., Enrique, *et al* (2010) nos revela la gran importancia que siempre ha revestido el hábito del ahorro en la población chilena, lo cual explica porque, ya hace casi 10 años, *“....en Chile, un país de quince millones de habitantes, se hayan emitido alrededor de trece millones de libretas de ahorro - es decir, casi una libreta por habitante - , de las cuales alrededor de doce millones corresponden al banco líder en este mercado”*, concluyendo que *“Del análisis realizado se concluye que el ahorro popular está fuertemente condicionado por un conjunto de factores, entre los que se pueden distinguir algunos macroeconómicos, microeconómicos, institucionales y socioculturales”*.

Rica y variada es, por consiguiente, la paleta de instrumentos de ahorro popular ofrecidos por las instituciones a la población, entre ellas sobresalen: los Depósitos y Captaciones a Plazo, nominales o reajustables y las libretas de ahorro, las cuales pueden ser con fines generales, como son aquéllas a la visa, a plazo con giros incondicionales o diferidos, o con fines específicos con son las de Ahorro Vivienda, las de Giro incondicional o las de Giro diferido, las de ahorro educación superior y las de Ahorro Joven. Pero este importante acervo histórico de cultura financiera no parece suficiente cuando nos concentrarmos en el tema relacionado con el ahorro para la jubilación y la vejez, como se puede inferir de las respuestas contenidas en la encuesta de 2004 realizada por *Principal Life Insurance Company* (2004), en cuyo cuadro siguiente hemos extractado las cifras correspondientes a Chile y, como indicador de comparación, con aquéllas relacionadas con los E.E.U.U. Aunque el grado de satisfacción respecto a la situación actual es diez puntos porcentuales superior en Chile a los E.E.U.U., la preocupación de los chilenos – 81% - respecto al futuro a largo plazo sobre el ahorro-jubilación es mayor que la de los estadounidenses – 76% -, quienes esperan también un empeoramiento del nivel del vida a la jubilación – 49% - mientras que los encuestados chilenos desconfían de ello apenas el 26% de los encuestados. Es posible que el sistema de capitalización individual con su libreta en la que consta el ahorro *contante y sonante* acumulado contribuya a este mayor grado de confianza.

## Encuesta sobre Jubilación y Ahorro-Previsión en Chile y E.E.U.U. 2004

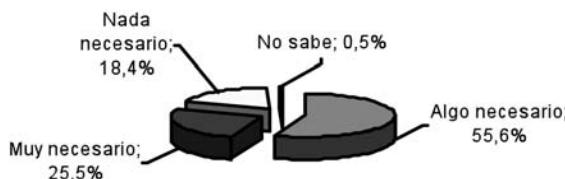
<b>Conceptos y Comparación</b>	<b>Chile</b>	<b>E.E.UU</b>
<i>Grado de satisfacción actual</i>	38%	28%
<i>Preocupación futuro largo plazo</i>	81%	76%
<i>Empeoramiento nivel de vida a la jubilación</i>		
Año 2004	26%	49%
Año 2003	21%	29%
Año 2002	s/d	s/d
<i>Suficiente dinero para necesidades básicas</i>	24%	24%
<i>No ha planificado ahorro-pensión</i>		
Completamente de acuerdo	25%	9%
Parcialmente de acuerdo	33%	15%
Total	58%	24%
<i>Su planificación del ahorro-pensión está</i>		
Adelantada	32%	5%
Al día	36%	23%
Retrasada	27%	72%
<i>Cuando desea jubilarse</i>		
Años de edad	60 años	64 años
Años de ahorros	20 años	s/d
He cuantificado necesidades de ahorro-pensión suficiente	28%	45%
<i>Confía Seguro Social mantendrá actual nivel jubilación</i>		
Plenamente	s/d	6%
No del todo	s/d	29%
<i>Confía en que el gobierno</i>		
Lo estimulará a ahorrar	6%	2%
Mantendrá su nivel de vida	11%	3%
<i>Valore disposición del gobierno garantizar su pensión</i>		
Muy positiva	4%	s/d
Algo positiva	13%	s/d
<i>Valore posibilidad legal su empresa cree fondo de pensiones</i>		
Muy importante	74%	s/d
Algo importante	17%	s/d
Total	67%	24%
<i>Confía Seguro Social mantendrá actual nivel jubilación</i>		
Plenamente	s/d	6%
No del todo	s/d	29%
<i>Confía en que el gobierno</i>		
Lo estimulará a ahorrar	7%	2%
Mantendrá su nivel de vida	5%	3%
<i>Valore disposición del gobierno garantizar su pensión</i>		
Muy positiva	9%	s/d
Algo positiva	36%	s/d
<i>Valore posibilidad legal su empresa cree fondo de pensiones</i>		
Muy importante	66%	s/d
Algo importante	22%	s/d
<i>Soporte de la familia en la jubilación</i>		
Le preocupa la carga que significa	43%	s/d
Espera apoyo económico	29%	s/d
Vivir con los hijos/familiares	23%	s/d

Fuente: Elaboración propia con cifras de la encuesta de Principal Life Insurance Company (2004)

Es obvio que no todo ahorro significa forzosamente una planificación financiera para el retiro laboral o la jubilación. Ello explica que mientras el 24% de los estadounidenses encuestados afirmaba haber planificado para tal fin, el 58% de los chilenos reconocía no haberlo hecho y eran partidarios en un 66% de que las empresas creasen fondos de pensiones para sus empleados y trabajadores. Significativo es el resultado respecto al apoyo familiar en la jubilación, porque aunque un 43% de los encuestados le preocupaba la carga familiar que ello suponía, un 29% esperaba su apoyo económico y un 23% se planteaba vivir con la familia o los hijos.

No obstante, más específica respecto al seguro de vida y reciente es la en cuenta demoscópica realizada por *Asociación de Aseguradores de Chile A.G* (2009) para detectar las preocupaciones y preferencias de la población, en la cual no figuraba en primer lugar una preocupación ligada a la institución del seguro, cuál es la relacionada con la familia y los hijos, cuyo resultado agregado, en un escala de 100, representaba el 35,6%. Más directamente e inequívocamente, en la pregunta relacionada con la asociación que evoca el concepto de 'Seguro', a un 43,3% de los encuestados les significaba prevención, a un 40,2% protección, a un 39,9% seguridad y a un 38,5% tranquilidad. Sin embargo, en las preguntas relacionadas directamente con la *función ahorro* del seguro de vida, sólo un 28,3% lo asociaba con una inversión y un 24,1% con ahorro.

### Necesidad de Contratación de Seguros



Fuente: *Asociación de Aseguradores de Chile A.G* (2009)

Finalmente, bajo el epígrafe *Educando al Asegurado*, la Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2010) mantiene en su web un programa de enseñanza y divulgación que versa sobre temas tales como: *Conociendo su Seguro*; *Reforma previsional*; *Rentas vitalicias*; *Depósito de pólizas* y una muy importante cual es la *Clasificación de riesgo* *compañía de seguros de vida*, que permite a los asegurados conocer muy didácticamente la solvencia y solidez de una aseguradora de vida, información no disponible aún en mercados más desarrollados y transparentes.

### 3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés

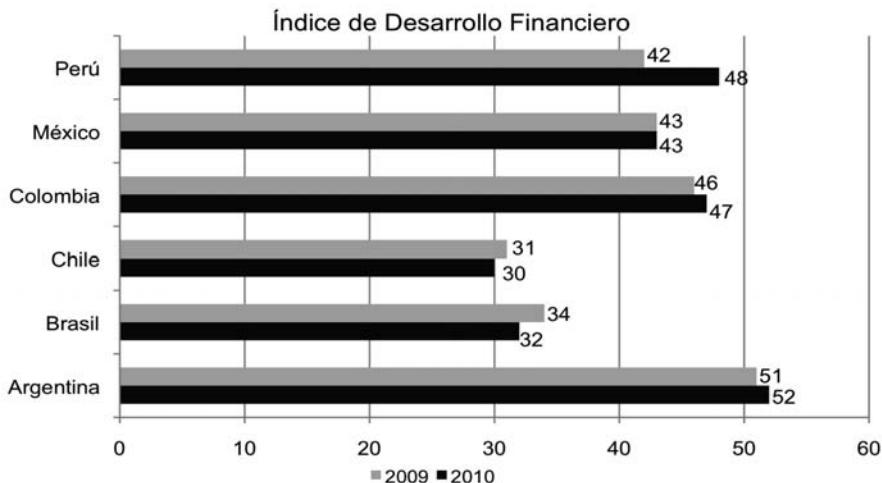
Errázuriz L., Enrique, et al (2001) opinan que el "desarrollo del mercado del ahorro popular, se puede destacar el crecimiento sostenido y la estabilidad económica, que favorecen una mejora sustantiva de la ocupación, estabilidad laboral, de los salarios y,

en consecuencia, del ingreso real de los sectores de menores ingresos. La positiva relevancia de estos factores en la trayectoria del ahorro popular ha quedado claramente establecida y cuantificada a través de las respectivas elasticidades ingreso del ahorro”.

Complementariamente a los esfuerzos llevados a cabo para lograr el desarrollo económico y una adecuada operación y regulación de los mercados financieros sobre el ahorro popular, opinan los mencionados autores, “la política financiera y/o fiscal en este campo se debe enfocar en la entrega directa y efectiva de señales e incentivos claros y simples destinados al fomento de este ahorro”. Entre ellos, destacan aparte de la condición básica de asegurar la reajustabilidad del capital en función de la inflación la entrega de subsidios para ahorros específicos, la vigencia de un esquema tributario que privilegie el ahorro y la concesión de una garantía estatal a los depósitos de ahorro familiar.

Según los indicadores más recientes acerca de los mercados de capitales mundiales, *The Financial Development Report del World Economic Forum (2010)* sitúa a Chile en el lugar más destacado de los seis países analizados en este libro, ocupando en 2009 la posición 30º y habiendo escalado una, en comparación con 2008 – 31º lugar – dentro de un total de más de 50 países del mundo y superando a Brasil, país de la región con el mercado financiero más sofisticado e importante.

#### El Seguro de Vida en América Latina - Desarrollo Financiero en países seleccionados

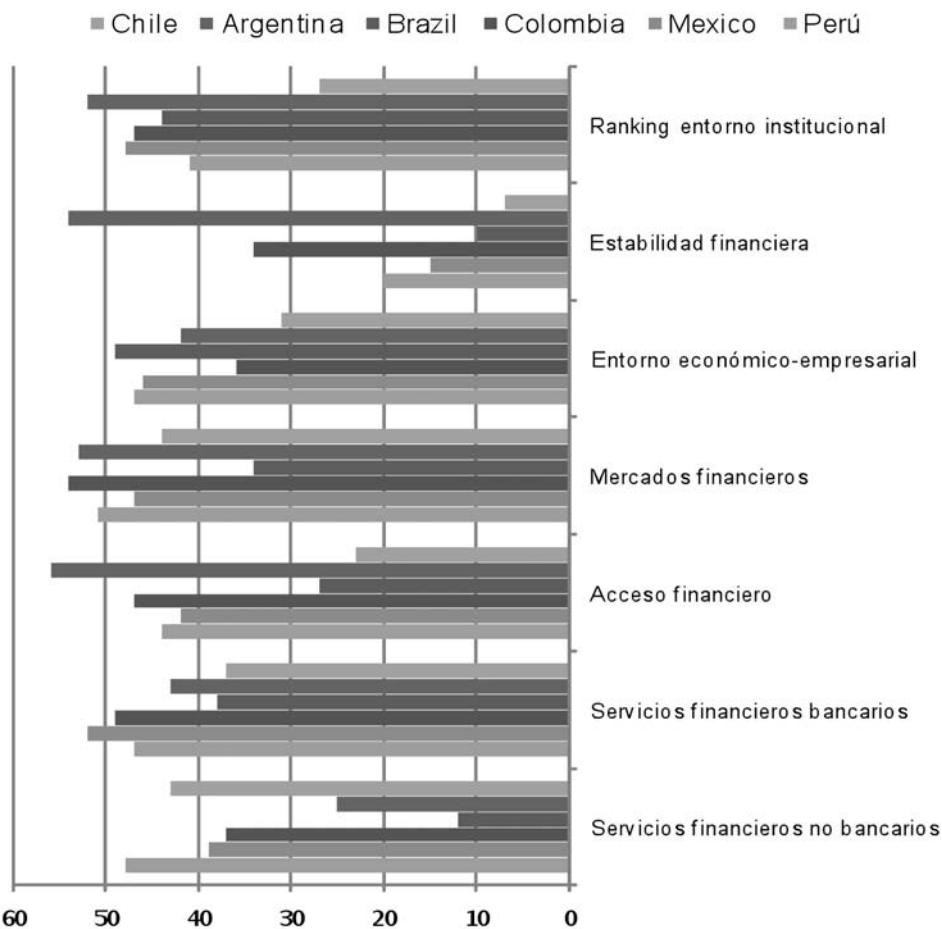


Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: WORLD ECONOMIC FORUM (2010), *The Financial Development Report*

La posición chilena es también sobresaliente en los principales indicadores que configura el Índice de Desarrollo Financiero mencionado anteriormente, tal como es posible verlos en el siguiente gráfico comparativo. Efectivamente, Chile es el país con un índice

aventajado de *Estabilidad Financiera*, así como en los referentes a *Acceso Financiero*, *el Entorno Económico-Empresarial* y *el Entorno Institucional*, como también en el de *Servicios Financieros Bancarios*.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: Elaboración propia con cifras de WORLD ECONOMIC FORUM (2010),  
The Financial Development Report

Por otra parte, en párrafos anteriores hemos recalado que el grado de endeudamiento de los hogares no constituye *per se* un elemento negativo en un sistema económico. Al contrario, suele ser considerado como un indicador positivo en los análisis sobre el flujo de fondos de una país y la financiación del sector productivo, como lo resaltan Steck *et al* (2010) en estudio y del cual proviene el siguiente gráfico, en el cual el crédito al sector privado alcanza un alto porcentaje del PIB, superior al del Brasil.

### Endeudamiento de los hogares y créditos al sector privado – 2009



Fuente: Steck *et al* (2010)

Pese a su menor tamaño geográfico y de población, los mercados de valores chilenos han logrado, según muestra el cuadro adjunto, un importante grado de desarrollo. El incremento de la capitalización bursátil, en cifras absolutas fue notable en 2009 con 75,1% y con un 77,8% del PIB arroja la relación más alta en los seis países de la muestra, superando por más del doble a Brasil. Sin embargo, predominan en el mercado bursátil las transacciones en renta fija, mientras que las de renta variable no han tenido los volúmenes que eran de esperarse. En resumen se puede afirmar, no obstante, que por lo menos en lo que al grado de desarrollo financiero atañe, como uno de los factores determinantes de la demanda por seguros de vida, no existe impedimento alguno.

### Importancia cuantitativa de las principales bolsas latinoamericanas - 2009

Concepto/País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
Capitalización Bursátil US\$ mill.						
2009	45.744,9	1.337.247,7	230.732,4	140.519,9	352.045,4	71.662,5
2008	39.850,4	591.965,5	131.808,0	87.716,2	234.054,9	37.876,8
Variación %	14.8%	125.9%	75.1%	60.2%	50.4%	89.2%
Sociedades registradas	106	386	236	87	406	241
Acciones transadas US\$ mill.	2 993.7	626 221.5	38 103.3	18 631.8	84 254.6	4 532.1
Rotación acciones	3.6%	65.0%	21.1%	22.5%	26.3%	8.8%
Renta fija transada Bonos US\$ mill..	21.412,7	195,4	188.077,6	949.031,5	318,0	1.031,1
Capitalización Bursátil %/PIB	12.3%	37.6%	77.8%	36.4%	21.5%	29.7%

Fuente: elaboración propia con cifras de la WORLD FEDERATION OF EXCHANGES (WFE) (2010)

### 3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones

La reforma del sistema de pensiones en Chile, acometida en 1981, representó una verdadera revolución conceptual de lo que hasta el momento se venía practicado en todos los países del mundo. Tanto la adopción obligatoria del sistema de capitalización individual, como la supresión del régimen de prestación definida y su sustitución por uno de contribución definida significaron un verdadero hito y avance, pero al coincidir su implantación con un régimen dictatorial tuvieron que trascurrir varios años para que se despojase de los visos autoritarios y otros países latinoamericanos y de Europa Oriental siguieran por la misma senda. El sistema ha sobrevivido con éxito las alternancias de poder en el ámbito nacional y continuado introduciendo innovaciones dentro de su estructura privada como es el caso de la figura de inversión denominada *Multifondos*, vigente desde 2002, por medio de la cual el afiliado puede elegir entre cinco tipos de Fondos, diferenciados por la proporción de su portafolio invertida en títulos de renta variable.

El sistema convive con un sistema de reparto, en extinción. Este último sistema sólo está vigente para las personas incorporadas antes de 1983 y que no se han afiliado al nuevo sistema. Durante 2006, según la *Organización Iberoamericana de Seguridad Social, OISS* (2007), el *Instituto de Normalización Previsional INP* llegó a tener cerca de 300.000 cotizantes, en tanto que, en el mismo período, los afiliados al sistema de capitalización individual llegaron a 7.683.451 y los cotizantes alcanzaron la cifra de 3.474.839.

Los trabajadores pueden elegir libremente entre los diferentes fondos de pensiones ofrecidos por las *Administradoras de Fondos de Pensiones a las diferentes modalidades legales – AFP*. A la jubilación puede optar con los recursos ahorrados más los intereses. Las prestaciones otorgadas son: Pensión de Vejez, Pensión de Vejez Anticipada y Pensiones de Invalidez y Sobrevida. Las modalidades previstas para el pago son las siguientes:

- *Retiro Programado*: Al pensionarse el trabajador mantiene su cuenta de capitalización individual en la Administradora en que se encuentra afiliado, retirando anualidades, las que se obtienen de dividir el saldo acumulado en su cuenta por el capital necesario. Estas anualidades se reajustan de acuerdo a la variación del Índice de Precios al Consumidor IPC y se recalculan cada doce meses. Suele tomarse en cuenta la esperanza de vida
- *Renta Vitalicia*: Los afiliados pueden contratar el pago de la pensión con una Compañía de Seguros de Vida de libre elección, la que se compromete a pagarles una renta mensual constante en términos reales de por vida y a pagar pensiones de sobrevida a sus beneficiarios. Una vez que el afiliado opta por esta modalidad y suscribe el contrato, la decisión es irrevocable, dado que se pierde la propiedad sobre dichos recursos.
- *Retiro Programado con renta Vitalicia Inmediata*. Esta modalidad, establecida en 2004, permite que los afiliados que cumplen los requisitos para pensionarse utilicen una parte del saldo de su cuenta de capitalización individual para contratar

una renta vitalicia de un monto mayor o igual que la pensión básica solidaria de vejez, manteniendo el saldo obligatorio restante en cualquiera de los Fondos de Pensiones que el afiliado seleccione, para acogerse a la modalidad de retiro programado. La pensión en esta modalidad corresponde a la suma de los montos percibidos por retiro programado y renta vitalicia.

- *Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida:* Al optar por una renta temporal, el afiliado contrata con una Compañía de Seguros de Vida el pago de una renta mensual fija reajustable en UF, a contar de una fecha posterior al momento en que se pensiona. Entre la fecha en que solicita esta modalidad y la fecha en que comienza a percibir la renta vitalicia, el afiliado recibe mensualmente una pensión financiada con fondos que se retienen especialmente para este propósito en la cuenta de capitalización en su AFP.
- *Otros Beneficios - Excedente de Libre Disposición:* Bajo todas las modalidades mencionadas anteriormente, si el trabajador obtiene una pensión superior al 150% de la pensión mínima garantizada por el Estado y superior al 70% del promedio de la remuneración mensual imponible de los últimos diez años, puede hacer uso del excedente de libre disposición. Este excedente puede ser retirado por el afiliado, para ser asignado a los fines que estime conveniente. El monto del excedente de libre disposición, que se determine al momento en que el afiliado opte por pensinarse, podrá ser retirado libre de impuesto hasta por un máximo anual equivalente a 200 unidades tributarias mensuales (UTM)

El Estado aseguraba una pensión mínima y financiaba las pensiones del Antiguo Sistema de Pensiones en extinción, sistema que según la descripción de la *Superintendencia de Pensiones* (2010) fue modificado y reforzado a través de la Ley N° 20.255 mediante la creación del nuevo *Pilar Solidario o Público*, denominado *Sistema de Pensiones Solidarias*. Para acceder a las prestaciones de la *Pensión Básica Solidaria de Vejez*, el afiliado debe haber cumplido 65 años de edad; pertenecer a un grupo familiar del 60% menos afluente de la población; acreditar al menos 20 años, continuos o discontinuos, de residencia en Chile y no tener derecho a pensión de algún régimen previsional.

Las rentas vitalicias han presentado un crecimiento más acelerado a partir de 1988, que va aparejada con la evolución de las pensiones de vejez anticipada. La tasa de crecimiento promedio anual de las rentas vitalicias, entre 1987 y junio de 2009, ha sido de 25%, mientras que la del retiro programado, en igual período, ha sido de 15%. De acuerdo a la regulación, no todos los trabajadores pueden elegir entre las distintas modalidades de pensión, ya que se requiere financiar un monto igual o superior a la pensión básica solidaria de vejez para optar por una renta vitalicia. Esto hace que los montos promedio de las pensiones por modalidad estén fuertemente sesgados hacia montos más altos en la modalidad de renta vitalicia y más bajos en retiro programado. Del total de personas que aceptaron una modalidad de pensión a través del sistema SCOMP, entre agosto de 2004 y junio de 2009 un 63% seleccionó la modalidad de renta vitalicia.

### 3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios

Los ya mencionados Errázuriz L., Enrique, *et al* (2001) anotan que el ahorro popular cuenta con una tradición más que centenaria. El ahorro popular, con una tradición más que centenaria, se canalizó a partir de los años 50 a través del Banco del Estado de Chile (institución heredera de las Cajas de Ahorro), cuya fructífera experiencia en este campo sirvió como eje central de la investigación. El sistema bancario en Chile ofrece un menú relativamente diversificado de instrumentos de ahorro personal y/o familiar, tanto con fines generales como específicos. Entre las opciones de ahorro bancario de carácter general están los depósitos a plazo —en sus diferentes modalidades— y las cuentas o libretas de ahorro a la vista y a plazo, tanto con giros incondicionales como con giros diferidos. En materia de ahorro con fines específicos, se han desarrollado exitosamente las libretas de ahorro para la vivienda y para el financiamiento de la educación superior.

Rica y variada es la paleta de instrumentos de ahorro popular ofrecidos por las instituciones a la población, entre los cuales podemos mencionar:

- Depósitos y Captaciones a Plazo, los cuales pueden ser nominales o reajustables
- Libretas de ahorro, las cuales pueden ser con fines generales, como son aquéllas a la vista, a plazo con giros incondicionales o diferidos, o con fines específicos con son las de *Ahorro Vivienda*, las de *Giro incondicional* o las de *Giro diferido*, las de ahorro educación superior y las de *Ahorro Joven*

En su estudio econométrico, los antes mencionados autores analizaron hasta qué punto existía un grado importante de sustitución en “*el diversificado menú de instrumentos de ahorro que existen en el mercado de capitales en Chile en general, y en el mercado bancario en particular*”, llegando a probar “*la existencia de sustitución entre el ahorro a plazo en libretas del BECH y el ahorro equivalente en el resto del sistema bancario en el típico instrumento alternativo, los depósitos y captaciones a plazo*”, análisis que resultó ser negativo entre otros productos.

Pero, a nuestro entender, no cabe duda de que los productos con un carácter sustitutivo mayor que el ahorro tradicional en libretas de ahorro o depósitos a plazo lo constituye el llamado ahorro voluntario que pueden realizar las personas a un sinnúmero de instituciones, tales como Administradoras de Fondos de Pensiones; Administradoras de Fondos Mutuos; Administradoras de Fondos de Inversión; Administradoras de Fondos para la Vivienda; Administradoras Generales de Fondos; Compañías de Seguros de Vida; Bancos e Intermediarios de Valores, facultadas para administrar el ahorro previsional voluntario (APV), siempre y cuando sus planes hayan sido aprobados por la Superintendencia de Valores y Seguros. Aunque las aseguradoras de vida están incluidas en el catálogo de instituciones autorizadas, ello no deja de representar una competencia sustitutiva.

Según explica literalmente a continuación la *Superintendencia de Pensiones* (2010), desde inicios del sistema de capitalización individual existe la posibilidad de realizar cotizaciones voluntarias para aumentar el monto de la pensión. Sin embargo, esta posibilidad recién tomó mayor relevancia a partir de marzo de 2002 cuando entró en vigencia una reforma importante al pilar voluntario, ampliéndolo en forma significativa respecto del tipo de productos e instituciones administradoras y a su vez dándole mayor liquidez a este ahorro. Además, a partir de octubre de 2008, pueden ingresar al Sistema de Pensiones como afiliados voluntarios, todas aquellas personas que sin realizar un trabajo remunerado decidan realizar ahorro previsional en una Administradora.

Desde ese momento, el sistema voluntario ha venido creciendo en forma sostenida, pero el principal desafío es la extensión del ahorro hacia los sectores de la población de ingresos medios, puesto que el beneficio tributario original centró este instrumento en un segmento muy acotado de la población. Para el logro de este objetivo, la Ley N° 20.255 de 2008 contempla la creación del *Ahorro Previsional Voluntario Colectivo* (APVC) e introduce incentivos tributarios adicionales que hacen a este instrumento más atractivo para los trabajadores de ingresos medios. Por último, con el objeto de ampliar las alternativas para aquellos individuos que no tienen ingresos laborales durante períodos particulares o durante toda su vida activa, se incorpora también la figura del cotizante voluntario, lo que no existía con anterioridad a esta reforma.

Previo a la reforma, los *aportes voluntarios* del trabajador se rebajaban de la base imponible del impuesto único de segunda categoría. Cuando los fondos eran retirados en forma anticipada al momento de jubilarse, debían pagar el impuesto correspondiente más un recargo legal. Esta forma de exención tributaria no sólo no implicaba incentivo alguno para aquellos trabajadores afectos a una tasa marginal de impuestos relativamente baja o nula, sino que además implicaba una forma de ahorro de liquidez restringida debido a la penalización por retiro en forma anticipada. En este sentido la reforma ofrece dos incentivos adicionales al ahorro voluntario - individual o colectivo - incorporando directamente un subsidio a quienes no se estaban beneficiando de la exención.

A su vez, el APVC establece un esquema que provee incentivos tributarios a las firmas que provean planes de ahorro en que el empleador complementa el ahorro voluntario realizado por sus trabajadores. Siguiendo la experiencia de países desarrollados, existe un enorme potencial en el ahorro que puede acumularse para la vejez a través de planes voluntarios. La creación de los planes de APVC representa una forma particularmente interesante para los empleadores de ofrecer una forma de compensación no pecuniaria para atraer y retener a los trabajadores de alta productividad, aumentando los incentivos a capacitarlos en el trabajo.

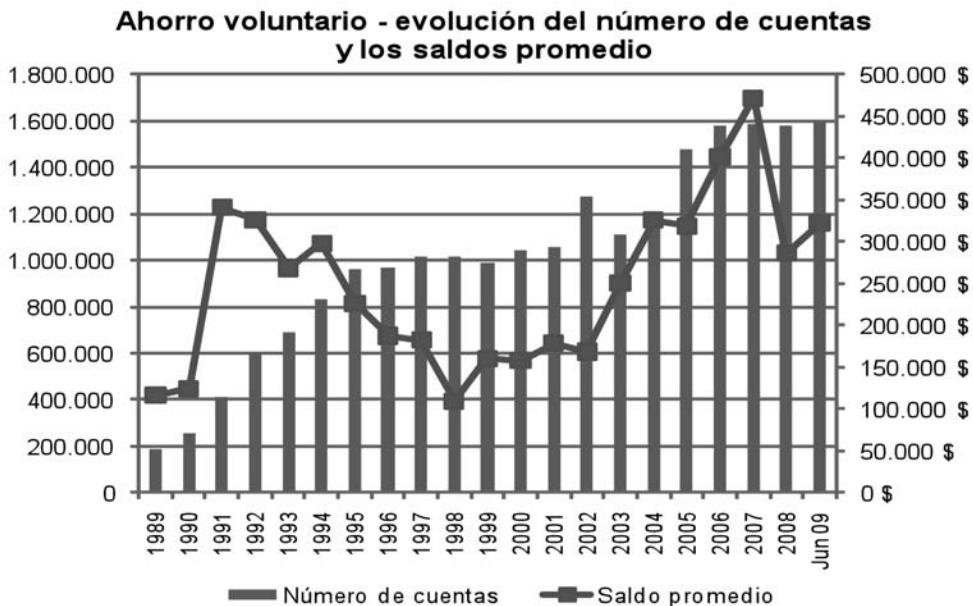
Los aportes voluntarios de los afiliados para incrementar el saldo de las cuentas de capitalización individual (CCI) pueden ser de las siguientes modalidades:

- *Ahorro Previsional voluntario*: los afiliados pueden realizar aportes voluntarios en cualquiera de los fondos de la administradora y/o en los planes ofrecidos por las instituciones financieras autorizados. Estas cotizaciones al igual que las obligatorias se restan de la base imponible del impuesto a la renta y tienen un tope mensual de 50 unidades de fomento.

- *Depósitos convenidos*: los trabajadores pueden convenir con sus empleadores el depósito de montos determinados en las CCI, con el objetivo de incrementar el saldo de las mismas y, en consecuencia, aumentar el monto de las futuras prestaciones. Estos valores son independientes de las cotizaciones obligatorias y voluntarias. Las mismas pueden ser de un monto fijo o estar relacionadas con un porcentaje mensual de las remuneraciones imponibles. Los depósitos convenidos no están sujetos a límites y no se encuentran gravados con impuestos.
- *Cuenta de ahorro voluntario*: establecidas en 1987, con el objeto de constituir una fuente de ahorro adicional para el afiliado. Son independientes de las cuentas de capitalización individual, no tienen el carácter de cotización previsional a los efectos la Ley sobre Impuestos a la Renta. Los afiliados pueden realizar aportes en forma regular o irregular, son de libre disponibilidad, sujetos a un máximo de cuatro retiros anuales.

Cabe destacar que el ahorro previsional voluntario y los depósitos convenidos no son considerados a los fines de la determinación de la garantía estatal de pensión mínima. A su vez, en caso de fallecimiento del afiliado forman parte de la masa de bienes del difunto y los recursos mantenidos por estos conceptos son inembargables.

Es obvio, como se visualiza en el siguiente gráfico, que todas estas ventajas han contribuido a estas cifras tan favorables. El número de ahorrantes y saldo total por *cotizaciones voluntarias* ascendía en junio de 2009 a \$414.723 y \$ 711.666 millones de pesos respectivamente, mientras que el de ahorrantes y saldo total por *depósitos convenidos* era en el mismo mes de \$73.467 \$ 657.411 millones de pesos respectivamente.



Fuente: Superintendencia de Pensiones (2010)

Las cifras vertidas en el Boletín Estadístico AIOS N° 20, de la *Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones* –AIOS (2008) sobre *Los Regímenes de Capitalización Individual en América Latina*, indican que en Chile los activos de los fondos de pensiones superan el 50% del PIB a partir de 2001 y en 2009 se situaban en un 65,3% del mismo.

Pero como hemos mencionado en otro apartado, la sustitución del seguro de vida por otros activos financieros de índole similar o, que por lo menos, así son percibidos por la población sin valorar los respectivos riesgos - no se limita exclusivamente a la fase de ahorro o formación de capital para el retiro, sino igualmente a la forma de percibir la prestación. En Chile, por ejemplo, las estadísticas en junio de 2009 nos indican que el 40% de los perceptores del sistema privado de pensiones se había acogido al retiro programado – asumiendo ellos mismos los correspondientes riesgos biométricos y un 57% había elegido la opción de rentas vitalicias. Desde luego que en todo mercado libre y competitivo debe existir plena libertad de elección de acuerdo con el perfil personal de riesgo, siempre y cuando el consumidor sea consciente de ello, para lo cual la cultura financiera juega un papel crucial.

### **3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda**

Tampoco Chile ha estado exento de los importantes cambios sociológicos ocurridos a nivel mundial durante las últimas décadas del siglo pasado y primera del actual. La estructura familiar y su posible efecto en la demanda por seguros de vida han experimentado un cambio sustancial si comparamos los resultados entre los dos Censos chilenos de 1992 y 2002. En su publicación comparativa *Censo 2002, Síntesis de Resultados*, el *Instituto Nacional de Estadística de Chile* (2003) hace hincapié en que *el número de hogares ha crecido en 25,7% con relación con el censo 1992 y el hogar nuclear -padre, madre e hijos- sigue siendo predominante 57,0%.... mientras que se produce un incremento gradual, aunque sistemático, del hogar unipersonal, de 8,3% en 1992 a 11,6% en 2002*".

Las cifras del censo de 2003 indican que en 2002 el 50,8% de la viviendas tenían de 1-3- moradores, mientras que 10 años antes eran menos, el 42,5%, cifras que refleja la disminución del tamaño de los hogares. El compuesto por 6 o más moradores redujo su participación durante la misma década de un 18% a un 12,3%, tendencia que seguramente habrá proseguido a raíz de los cambios sociológicos registrados en todo el mundo y a los cuales Chile no está exento.

### **3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida**

Chile es un país que como muchos de los latinoamericanos también se ha caracterizado por períodos inflacionistas muy acentuados. Según el estudio de Wagner, Gert y Díaz, José (2008), sobre la inflación en Chile durante el periodo 1810-2005, los quinquenios con una tasa galopante de inflación, medida con cuatro índices

diferente, fueron los años 1970-1980 con tasas de inflación anuales, según el índice, entre 159,70% y 199,12%, seguido del periodo 1960, con tasas bastante más moderadas y situadas entre 27,87% y 32,93%. Aunque en la década 1980-1990, las tasas anuales de inflación se situaron a un nivel menos exacerbante para la economía, con tasas alrededor del 21% anual, la lucha contra la inflación apenas logró sus frutos a partir del decenio 1990-2000, con tasas entre 6,41% y 7,99% anual y, más especialmente durante el periodo 2000-2006, con tasas inferiores al 5% anual y muy cercanas al 2,45%.

Aunque a partir de 2007 se ha registrado un rebrote inflacionista que no superó tasas de inflación de un dígito, según se aprecia en el siguiente gráfico, en realidad y en el contexto latinoamericano se podría hablar de una estabilidad monetaria aceptable, la cual, en conjunción con los estímulos al ahorro y una política realista de tasas de interés, explica en gran parte los importantes logros de crecimiento económico y social, las significativas cotas de ahorro personal y familiar y un bienestar social generalizado.



Fuente: Cepal - Anuario estadístico 2009

### 3.9. Régimen tributario del seguro de Vida

Melgarejo (2006) resumen en el siguiente cuadro general las normas fiscales para el ejercicio de la actividad aseguradora en Chile:

Chile - fiscalidad del seguro			
ASEGURADORAS		CONTRATO DE SEGURO	
IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMPUESTO SOBRE EL CONSUMO
Impuesto de 1 <sup>a</sup> categoría: tipo de gravamen 15%, compensable en el Impuesto Global Complementario.		Personas físicas deducen imposiciones a un régimen previsional. No constituye renta las sumas percibidas seguros de vida, desgravamen, dotales, rentas vitalicias	Exentas primas de seguros de naves, daños por terremoto, contratos de reaseguro, seguro de vida reajustable.

Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

De las 4 categorías que configuran el Impuesto a la Renta en Chile, es la segunda de ellas la que grava fundamentalmente los rendimientos en lo que prevalece el trabajo como factor de producción.

#### *Deducibilidad de las primas y aportaciones*

Personas físicas pueden deducir las imposiciones a un régimen de previsión social.

#### *Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario APV*

Los contribuyentes que efectúen depósitos de ahorro previsional voluntario o cotizaciones voluntarias podrán rebajar de la base imponible del impuesto el monto del depósito de ahorro previsional voluntario y la cotización voluntaria efectuada mediante el descuento de su remuneración por parte del empleador, hasta un tope mensual en función de si el ahorro es descontado de la remuneración percibida del empleador o es efectuado directamente por el trabajador en una AFP o Institución Autorizada - entre ellas compañías de seguros -.

#### *Régimen impositivo para indemnizaciones, prestaciones y rescates*

No constituyen renta las sumas percibidas de seguros de vida, de desgravamen, dotales y rentas vitalicias. Sin embargo, la exención contenida en este número no comprende las rentas provenientes de contratos de seguros de renta vitalicia convenidos con los fondos capitalizados en Administradoras de Fondos de Pensiones. Tampoco las pensiones o jubilaciones de fuente extranjera

#### *Impuesto a las Herencias, Asignaciones y Donaciones*

Están exentos los seguros de vida, cuotas mortuorias y desgravámenes hipotecarios establecidos en forma de seguros de vida.

#### *Impuesto sobre el Valor Añadido,*

Gravadas todas las primas de las pólizas de seguros con una tasa del 18%, pero están exentas las primas de contratos de seguros de vida reajustables.

Están previstos también incentivos generales al ahorro, siempre y cuando los instrumentos o valores susceptibles de acogerse al incentivo fiscal estén extendidos a nombre del contribuyente, en forma unipersonal y nominativa y puedan ser emitidos o tomados, entre otros, por compañías de seguros de vida y administradoras de fondos de pensiones. Las compañías de seguros de vida se incluyen en éstas sólo en lo que se refiere a las cuentas de ahorro asociadas a seguros de vida.

### 3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera

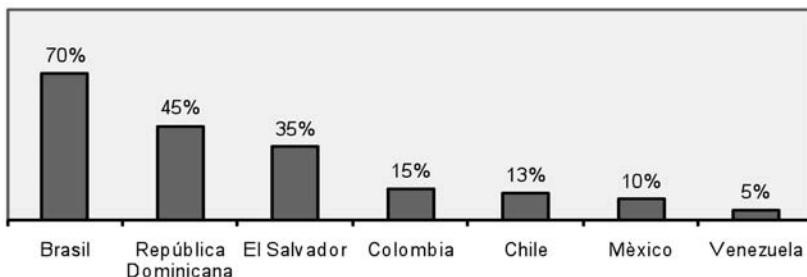
Dentro de su concepción liberal, todo indica que la política económica chilena, como lo hemos visto anteriormente, le concede gran importancia al seguro de vida como instrumentos de ahorro personal, familiar e institucional. No cabe duda de que dicha política es una prosecución de aquella mediante la cual se privatizó el sistema de pensiones a principios de los años 80 del siglo pasado.

En su Memoria Anual 2009 ASSAL (2009), no incluye ninguna aseguradora extranjera dentro de las listas relacionadas con el número de aseguradoras operantes en dicho mercado, pero como en otros países muchas de ellas estarán presentes vía participaciones minoritarias o establecidas directamente en Chile como aseguradoras locales.

## 4. CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y SU IMPORTANCIA

Desde el año de 1997 los bancos chilenos están autorizados para vender productos de seguros de vida en Chile, aunque un intermediario autorizado debe estar presente durante la venta de cada seguro. Como comenta *Scor Vie* (2005) en su estudio mundial de *bancaseguros*, entre 1999-2003 este canal de distribución registró una tasa de crecimiento del 29%, logrando en 2003 el 10,6% de todas las primas emitidas, tanto en los seguros de vida como en los de daños. La mayoría de los seguros de vida colocados a través de este canal consisten en pólizas de grupo, 88,1%, pero las pólizas de vida individual solamente representaba el 11,9%. Como muestra el grafico siguiente, en 2005, el 13% de las nuevas primas emitidas de seguros de vida se vendieron mediante el canal bancario.

**2005 - Participación de Mercado de Bancaseguros -**  
**América Latina**  
(porcentaje de nuevas primas de seguro de vida)



Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

Sin embargo, según la información contenida en el siguiente cuadro, en el canal bancario chileno predomina la modalidad de que los bancos vendan productos de más de una aseguradora, aunque según el subsiguiente queda claro, por lo menos hasta la finalización del estudio en mención, Chester, Lori and Moura, Claudia (2008), que los bancos que distribuían seguros no eran propietarios de aseguradoras. En su estudio sobre bancassurance en América Latina, con relación a Chile se afirma que en 2006 una tercera parte de las ventas de seguros se canalizaron a través del canal bancario.

<b>Venden los Bancos Productos de Otras Aseguradoras?</b> (Número de compañías)			
	<b>Banco sólo vende productos de nuestra compañía</b>	<b>Algunos bancos venden productos de otras compañías</b>	<b>Todos los bancos venden productos de otras compañías</b>
América Latina (no.22)	8	7	7
Argentina (no.3)	0	1	2
Brasil (no.5)	3	1	1
Chile (no.3)	0	2	1
Colombia (no.3)	1	1	1

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

<b>Relación Organizacional entre Banco y Aseguradora*</b> (Número de compañías)				
	<b>Banco posee aseguradora</b>	<b>Banco es puro distribuidor</b>	<b>Alianza estratégica</b>	<b>Compañía de holding</b>
América Latina (no.22)	4	2	9	3
Argentina (no.3)	1	0	1	0
Brasil (no.5)	2	2	1	0
Chile (no.3)	0	0	2	0
Colombia (no.3)	0	0	2	0

\* Múltiples respuestas permitidas

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

En su informe sobre bancaseguros a nivel mundial, SCOR VIE (2005) menciona el hecho de que en Chile, los corredores bancarios pueden proponer, desde agosto de 2004, productos de rentas vitalicias. En la misma publicación, Luis Araya, Director Técnico de la sociedad Altavida Seguros de Vida en Chile, filial local del grupo Santander, opina lo siguiente sobre el futuro de este canal, aplicable también al mercado chileno .«América Latina es un muy buen candidato para el desarrollo de la Bancaseguros por ser países que tienen una muy baja penetración. Adicionalmente, y debido al bajo PIB, se requieren seguros de bajos montos... En general, los seguros de bajos montos para ser atractivos de comercializar deben serlo en forma masiva. Si son de bajos montos, no es conveniente para los canales de distribución típicos (fuerza de venta de compañías, agentes o corredores.

<b>Número de organizaciones bancarias</b>		
	<b>Promedio</b>	<b>Banda</b>
América Latina (no.22)	3	1 - 14
Argentina (no.3)	6	1 - 10
Brasil (no.5)	2	1 - 5
Chile (no.3)	4	1 - 8
Colombia (no.3)	2	1 - 3

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

## 5. BREVE RESEÑA SOBRE EL MARCO LEGAL DEL SEGURO DE VIDA

Dos disposiciones legales constituyen el marco legal para la actividad aseguradora en Chile. Se trata, en lo concerniente al contrato de seguros, del Código de Comercio y en lo relacionado con la Supervisión y Control del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, De 1931, conocido como Ley de Seguros, normas que, como es lógico, han ido siendo actualizadas con el tiempo.

### 5.1. Normas sobre el contrato de seguro

Las normas chilenas sobre el contrato de seguros, incluyendo los de vida, se encuentran recogidas en el Título VIII del Código de Comercio, cuyo Párrafo 4 trata *Del seguro de vida*. A continuación un resumen muy conciso sobre el particular.

#### *Naturaleza del seguro*

El seguro es un contrato bilateral, condicional y aleatorio por el cual una persona natural o jurídica toma sobre sí por un determinado tiempo todos o alguno de los riesgos de pérdida o deterioro que corren ciertos objetos pertenecientes a otra persona, obligándose, mediante una retribución convenida, a indemnizarle la pérdida o cualquier otro daño estimable que sufran los objetos asegurados.

#### *Seguro sobre la vida*

La vida de una persona puede ser asegurada por ella misma o por un tercero que tenga interés actual y efectivo en su conservación. En el segundo caso el asegurado es el tercero en cuyo beneficio cede el seguro y que se obliga a pagar la prima.

#### *Ámbito de aplicación*

El seguro puede ser contratado por cuenta propia, o por la de un tercero en virtud de un poder especial o general, y aun sin su conocimiento y autorización. El seguro puede ser temporal o vitalicio. Omitida la designación del tiempo que debe durar, el seguro se reputará vitalicio.

### *Riesgo asegurable*

El riesgo que el asegurado toma sobre sí puede ser el de muerte del asegurado dentro de un determinado tiempo o en ciertas circunstancias previstas por las partes, o el de la prolongación de la vida más allá de la época fijada por la convención.

Es nulo el seguro si al tiempo del contrato no existe la persona cuya vida es asegurada, aun cuando las partes ignoren su fallecimiento.

### *Consentimiento del tercero*

El seguro celebrado por un tercero puede realizarse sin noticia y consentimiento de la persona cuya vida es asegurada.

### *Perfeccionamiento del seguro*

El seguro se perfecciona y prueba por escritura pública, privada u oficial, que es la autorizada por un corredor o por un cónsul chileno en su caso. El documento justificativo del seguro se llama póliza. La póliza de seguro puede ser nominativa o a la orden.

### *Cesión de la póliza*

La cesión de la póliza nominativa, o de los derechos que de ella emanen, requiere de la aceptación del asegurador y la de la póliza a la orden puede hacerse por simple endoso. El crédito del asegurado, por la indemnización de un siniestro ya ocurrido, podrá cederse, conforme a las normas generales sobre la cesión de créditos. El asegurador podrá oponer al cesionario o endosatario, las excepciones que tenga contra el tomador, asegurado o beneficiario.

### *Contenido de la póliza*

Toda póliza deberá contener:

- Nombres y apellidos del asegurador y asegurado y el domicilio de ambos;
- La declaración de la calidad que toma el asegurado al contratar el seguro;
- Designación clara y precisa del valor y naturaleza de los objetos asegurados;
- La cantidad asegurada y los riesgos que el asegurador toma sobre sí;
- La época en que principia y concluye el riesgo para el asegurador;
- La prima del seguro, y el tiempo, lugar y forma en que haya de ser pagada;
- La fecha, con expresión de la hora;
- La enunciación de todas las circunstancias que puedan suministrar al asegurador un conocimiento exacto y completo de los riesgos, y la de todas las demás estipulaciones que hicieren las partes.

- A más de las enunciaciones que contiene el artículo 516, la póliza deberá expresar la edad, profesión y estado de salud de la persona cuya vida se asegura

#### *Obligaciones del asegurado*

El asegurado está obligado, entre otras:

- A declarar sinceramente todas las circunstancias necesarias para identificar la cosa asegurada y apreciar la extensión de los riesgos;
- A pagar la prima en la forma y época convenidas;
- A emplear todo el cuidado y celo de un diligente padre de familia para prevenir el siniestro;
- A notificar al asegurador, dentro de los tres días siguientes a la recepción de la noticia, el advenimiento de cualquier accidente que afecte su responsabilidad.
- A probar la coexistencia de todas las circunstancias necesarias para establecer la responsabilidad del asegurador.

#### *Libertad de las partes contratantes*

La fijación de la cantidad asegurada y todas las condiciones accidentales del contrato quedan al arbitrio de las partes, no siendo aplicable este principio a las tontinas, seguros mutuos de vida, ni a los demás contratos que requieran la contribución de una cantidad fija.

#### *Agravación del riesgo*

El seguro se rescinde por las declaraciones falsas o erróneas o por las reticencias del asegurado acerca de aquellas circunstancias que, conocidas por el asegurador, pudieran retraerle de la celebración del contrato o producir alguna modificación sustancial en sus condiciones.

#### *Rescisión del seguro*

El seguro se rescinde también por inobservancia de las obligaciones contraídas y por falta absoluta o extinción de los riesgos. Si la falta o extinción de los riesgos fuere parcial, el seguro se rescindirá parcialmente.

Específicamente, el seguro de vida se rescinde:

- Si el que ha hecho asegurar su vida la perdiere por suicidio o por condenación capital, o si la perdiere en duelo o en otra empresa criminal, o si fuere muerto por sus herederos. Esta disposición es inaplicable al caso de seguro contratado por un tercero.

- Si el que reclama la cantidad asegurada fuere autor o cómplice de la muerte de la persona cuya vida ha sido asegurada.

#### *Ausencia o desaparición del asegurado*

La mera ausencia y desaparición de la persona cuya vida ha sido asegurada, no hace exigible la cantidad asegurada, a no ser que los interesados estipulen otra cosa. Pero si los herederos presuntivos del desaparecido obtuvieren la posesión definitiva, podrán exigir el pago de la cantidad asegurada bajo caución de restituirla si el ausente apareciere.

#### *Pago de la prima*

El no pago de la prima al vencimiento del plazo convencional o legal, autoriza al asegurador para demandar la entrega de ella o la rescisión del seguro con indemnización de daños y perjuicios.

En 2007 la Superintendencia dictó la Norma de Carácter General Nº 207, por la que se crean nuevas tablas de mortalidad para el cálculo de reservas de las Rentas Vitalicias de beneficiarios e inválidos (MI-2006 y B-2006). La Circular 1857, de diciembre de 2007, impartió instrucciones para su aplicación a las pólizas que entraran en vigor a partir de febrero de 2008, e introdujo la posibilidad de ajustar gradualmente el impacto de las nuevas tablas sobre la cartera de pólizas ya existentes. Esta Circular fue modificada por la Circular 1874, de abril de 2008, incorporando la opción de aplicar un procedimiento de reconocimiento gradual de las tablas B-2006 y MI-2006, que considere un monto fijo de incremento anual acumulativo de las reservas técnicas.

### **5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida**

Basados en el estudio de Melgarejo, J. (2004) *El margen de solvencia de las entidades en Iberoamérica*, elaborado para la Fundación Mapfre Estudios. y en las actualizaciones y modificaciones promulgadas en diciembre de 2006 - bajo el título de *Nuevo modelo de supervisión de solvencia basada en riesgos para la industria aseguradora chilena, Superintendencia de Valores y Seguros SVS (2006)*, a continuación trascribiremos los principios más relevantes, aunque, a juzgar por la información contenida en la web de la *Superintendencia*, todo parece indicar - hasta la redacción de este libro - que todavía no se habían implementado en la práctica, prevaleciendo probablemente las normas cuantitativas descritas más adelante.

#### *Principios fundamentales*

El nuevo modelo de supervisión, según explica la propia *Superintendencia*, tiene como objetivos básicos: *“fortalecer los sistemas de gestión de riesgos de las aseguradoras, efectuar una fiscalización preventiva, contar con una regulación más flexible con un énfasis en principios, tener un sistema de supervisión acorde a las recomendaciones*

*internacionales y focalizar adecuadamente los recursos de supervisión*”, consistiendo el segundo aspecto en “*la obligación de las aseguradoras de mantener un nivel de patrimonio mínimo equivalente a UF 90.000, para ejercer la actividad aseguradora, o un monto superior determinado en función del nivel de operaciones de las compañías, denominado patrimonio de riesgo*”.

El mecanismo de margen de solvencia incorpora el comportamiento técnico de la entidad fiscalizada, tomando en consideración el volumen de prima directa y la carga promedio de siniestralidad, determinando, en base a ambos factores, el de mayor exigencia de patrimonio, conforme a las fórmulas y parámetros establecidos por la entidad fiscalizadora. El concepto de margen de solvencia corresponde al utilizado en los mercados de seguros internacionales, como resalta la *Superintendencia de Valores Seguros SVS (2010a)* El margen de solvencia es calculado conforme al modelo ASSAL.

El *límite de endeudamiento* - ratio que mide el grado de apalancamiento del pasivo respecto al neto patrimonial - no puede ser superior a 15 veces en las compañías del segundo grupo, entre la cuales se encuentran los seguros de Vida. En este ramo la norma distingue entre aquellos que generan reservas matemáticas y aquellos que no;

#### *Margen de solvencia para seguros de Vida que no generan provisiones matemáticas*

Para los seguros de Vida que no generen reservas matemáticas, se determinará aplicando a los capitales en riesgo un factor fijado por la Superintendencia, que podrá diferenciarse por ramo de seguros o tipo de riesgos, el cual no podrá ser superior al uno por mil.

Este resultado se multiplicará por la relación existente entre los capitales de propia conservación y los totales o por el porcentaje establecido por la Superintendencia.

Este porcentaje no podrá ser superior al 50%, pudiendo diferenciarse por ramo de seguros o tipos de riesgos.

#### *Margen de solvencia para seguros de Vida que generan reservas matemáticas*

El criterio elegido es el del endeudamiento en función de los pasivos de la entidad. El total de las deudas contraídas con terceros, que no generen reservas técnicas de seguros, no podrá exceder de una vez el patrimonio. Para los seguros de Vida que generan reservas matemáticas, excluidas las obligaciones derivadas de los seguros de Accidentes, Salud y adicionales a los de Vida y los seguros de Vida que no generen reservas matemáticas, el endeudamiento total de la compañía se determina multiplicando por un quinceavo o por la razón menor que determine la Superintendencia.

## 6. RANKING DE LAS 10 PRINCIPALES ASEGURADORAS

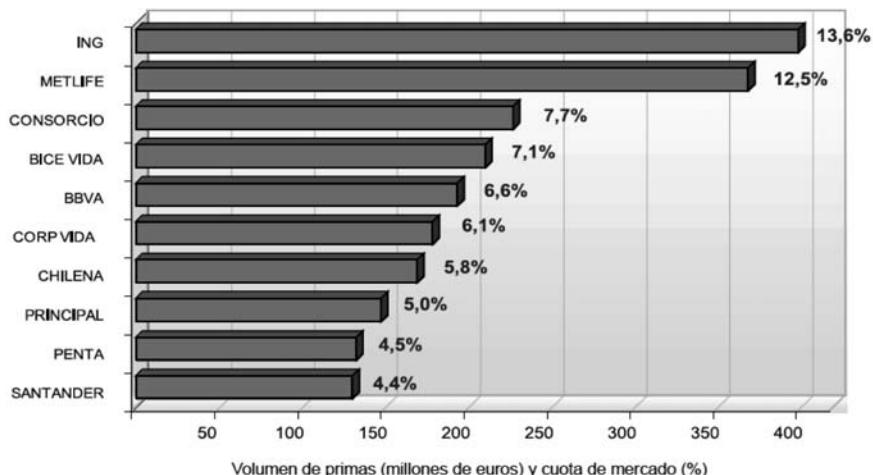


Figura 64. Chile. Ranking 2008 Vida

Fuente: FUNDACION MAPFRE (2009)

Dada las limitaciones geográficas y demográficas, en comparación con otros países de la región, en el Ranking Mapfre de los 25 Grupos Aseguradores de Vida más importantes en América Latina no figura ninguno chileno.

## 7. ASOCIACIONES PATRONALES Y GREMIALES

El 4 de septiembre de 1899 se fundó la *Asociación de Aseguradores de Chile*. El objetivo, unificar esfuerzos en pos del desarrollo de la actividad aseguradora en el país y así contar con un ente representativo de la opinión del sector, constituyéndose no sólo en una de las más antiguas asociaciones gremiales chilenas sino que también de Latinoamérica. En la actualidad la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. agrupa sobre el 99% del primaje de seguros, asociando a 44 de las 50 compañías de seguros que operan en el país.

## 8. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SEGURO DE VIDA Y PERSPECTIVAS FUTURAS

En 2009 la economía de Chile se contrajo en un 1,5% del PIB como consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional que se desencadenó en el último trimestre de 2008, comenta la CEPAL en *Estudio económico de América Latina y el Caribe • 2009-2010*. En efecto, a partir de esa fecha y durante los primeros meses de 2009, a raíz del deterioro de las perspectivas en los mercados de los países desarrollados y

en especial en el ambiente financiero internacional, las exportaciones experimentaron una fuerte reducción, tanto en los volúmenes exportados como en los precios. Como resultado, disminuyeron las expectativas de crecimiento, empleo e ingreso y se redujo significativamente el gasto privado, tanto en inversión como en bienes de consumo duraderos. En consecuencia la tasa de crecimiento del PIB se contrajo significativamente, lo que se tradujo en el descenso de la producción, la reducción de los inventarios y el aumento del desempleo.

Ante este escenario negativo, y a partir de las capacidades contra cíclicas creadas en los años en que los precios de las exportaciones eran elevados, el gobierno impulsó un conjunto de medidas orientadas a estimular el gasto y evitar mayores caídas en el empleo y el ingreso de los hogares más pobres. A su vez, en un contexto de inflación negativa y con el objeto de hacer frente a las necesidades de liquidez de los mercados financieros y apoyar la reanudación del crédito, el banco central redujo considerablemente las tasas de interés de política monetaria. A partir del segundo trimestre de 2009 las exportaciones registraron un repunte. Así, durante el segundo semestre del año, la actividad económica chilena comenzó a recuperarse, gracias al incremento del gasto público, las condiciones crediticias internas favorables y un mejor ambiente externo. Además, se registró un aumento de los niveles de producción y un descenso de los de desempleo. En consecuencia, para 2010 se esperaba un crecimiento del 4,5%.

Sin embargo, a fines de febrero de 2010, cuando la economía chilena se encontraba en franca recuperación, el país se vio afectado por un terremoto y maremoto. Dada su intensidad y extensión, este sismo se considera el quinto más fuerte en la historia mundial desde que es posible realizar mediciones. El terremoto afectó principalmente a tres regiones de la zona centro-sur del país cuya actividad representa un 16% del PIB y cerca del 9% de las exportaciones. Los resultados de las primeras mediciones realizadas después de que ocurriera el terremoto y maremoto indicaban un claro descenso de la producción durante marzo y abril, que en los meses siguientes se recuperó parcialmente. En consecuencia, según las nuevas proyecciones para 2010, se espera un crecimiento del PIB del 4%. El resultado final dependerá, entre otras cosas, del plan de reconstrucción impulsado por el nuevo gobierno que asumió en marzo, cuyos efectos en la producción comenzarían a producirse durante el segundo semestre del año.

La política monetaria siguió orientada por una meta de inflación media de un 3% anual en un horizonte de mediano plazo. A partir de enero de 2009, dada la reducción de la dinámica inflacionaria y con el objeto de hacer frente a las necesidades de liquidez derivadas de la crisis, el banco central aplicó una intensa política de reducciones de la tasa de política monetaria. Así, a partir de julio de 2009 la tasa alcanzó un 0,5% anual, lo que representa una reducción de 775 puntos básicos desde el límite máximo del 8,25% al que llegó en septiembre de 2008. Estas reducciones de la tasa de política monetaria se vieron complementadas con una serie de medidas orientadas a recuperar la liquidez.

Bajo el epígrafe *Chile: Resultados adecuados esperados pese a la catástrofe*, califica *Fitch Ratings* (2010a) la situación y perspectivas del seguro en dicho país en su reciente informe intitulado *Insurance Latin America Special Report, Latin American Insurance*

*Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead*, comentando que pese a ser el mercado de seguros más maduro de la región; uno con el mayor grado de penetración – 4,2% del PIB - y el sexto de la región, a pesar del aumento de las primas recaudadas, la contracción económica del 1,5% en 2009 significó un declive en el total de primas.

La alta rivalidad en el mercado se caracteriza por el hecho de que las 5 más importantes aseguradoras detectan el 32% del mercado y las aseguradoras extranjeras el 53% del mismo. La proyección a corto plazo para 2010 prevé una recuperación de la primas recaudadas entre el 5-6%. Respecto al seguro de vida propiamente dicho, el cual representa el 65% del mercado total y el 94% de los activos bajo administración, prosigue el informe, los recientes resultados lo han estimulado, pese a la reducida demanda. Aunque la parte de león proviene de las operaciones de renta vitalicia – 36,9% de las primas totales – los tradicionales productos de *vida protección*, tales como los seguros de vida individual y grupo, están aumentando su participación en forma creciente en el mercado. Los productos de bancaseguros tienen su más vigorosa comercialización en la protección ofrecida por las pólizas individuales, según reza el informe.

## COLOMBIA

### 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

En el año 1887, mediante la promulgación del Código de Comercio Terrestre, se dictan las primeras normas reguladoras de la actividad aseguradora. Verdaderamente muy exigua, por no decir inexistente, es la literatura sobre la historia del seguro de vida en Colombia.

Las pocas menciones históricas existentes las encontramos en Bande, Jorge (1964), quien nos ilustra de que la primera compañía de seguros en fundarse fue aquella constituida por Pedro Navas Azuero en 1874 con la denominación social de *Compañía Colombiana de Seguros*. Según el mismo autor, el control y supervisión del seguro privado en Colombia se instituyó, en 1922, mediante la promulgación de la Ley 26 y las disposiciones posteriores de 1924, 1925 y 1927.

Fue quizás a raíz y como prosecución de I *Conferencia Hemisférica de Seguros* de 1946 que, en Colombia, las compañías aseguradoras empezaron a gestar su propia organización regional con la creación, en 1949, de la *Asociación Colombiana de Compañías de Seguros*, ASECOLDA, institución que contribuyó activamente a la suscripción de la Carta de Colombia, durante la X Conferencia Hemisférica de Seguros de 1965, celebrada en Bogotá.

Gran trascendencia para el seguro de vida y de personas y, en especial, para el de rentas vitalicias, fue la reforma pensional consagrada en la Ley 100 de 1993, inspirada en la experiencia positiva de Chile, pero introduciendo un modelo mixto o paralelo denominado *Sistema General de Pensiones*, de tal manera que se establecieron dos

regímenes - el público y el privado - en abierta competencia, porque los afiliados tenían la opción de escoger libremente el régimen que prefiriesen. Mediante esta reforma se adoptó un sistema de capitalización individual de contribuciones o aportaciones definidas y se creó el marco legal para la constitución de las Administradoras de Fondos de Pensiones al estilo chileno. Al ser el sistema público de prestación definida y el privado de aportación definida, es obvio que se presente una *antiselección* para el primero respecto a personas cercanas a la jubilación, lo cual ha contribuido, entre otras causas, a un aumento de los déficits del sistema.

Sobre la *Ley de Reforma Financiera*, promulgada en 2009, Fundación Mapfre (2009) comenta que “*Una de las novedades que introduce es la creación de un Registro Único de Seguros, cuya finalidad es proveer al público de información concreta, asequible y segura sobre las personas que han adquirido pólizas de seguros, las que están aseguradas por dichas pólizas y las beneficiarias de las mismas*”.

## 2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA

### 2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado

En su reciente informe intitulado *Sector de Seguros en Colombia: Desempeño 2009 y Perspectivas 2010*, Fitch Ratings (2010) señala que “*la industria aseguradora colombiana aún posee un nivel muy bajo de penetración - 2% del PIB - y es pequeña con relación al resto de países de la región. El sector de seguros colombiano es el sexto más grande de la región en términos de primas suscritas*”. Se encuentra conformada por 45 compañías, caracterizándose su mercado por un relativo alto grado de concentración. El 70% de las primas emitidas la realizan 9 grupos aseguradores - vida + generales -, de los cuales cuatro son de nacionalidad colombiana y pertenecen a conglomerados financieros locales. Cabe destacar que dichas entidades comparten sinergias con sus vinculados y se caracterizan por contar con fuertes canales de distribución.

El mismo informe destaca que “*El sector asegurador colombiano históricamente ha presentado una estrecha relación con el comportamiento del PIB - +0,4%/09 -. No obstante, en el año 2009 el sector tuvo un desempeño más que satisfactorio con un aumento del 9% (dic.-08/09) en las primas suscritas, gracias al crecimiento en ramos como cumplimiento, vida grupo, riesgos profesionales y rentas vitalicias. Dichas líneas están menos relacionadas con el comportamiento de la economía, razón por la cual han cobrado un impulso importante en los últimos años*”. Pese a ello, las interpretaciones sobre las causas del crecimiento del seguro en Colombia durante los últimos años son divergentes.

Fasecolda (2008) resalta, por ejemplo, que “*el total de la industria aseguradora creció en promedio alrededor de 7% real entre 1975 y 2007*”, habiendo crecido el total de los ramos de vida a una tasa del 7.4%, “*fuertemente influenciado por los ramos de la seguridad social - después de 96 -, mientras que los de no vida a 6.9%*”, añadiendo que “*En Colombia entre 1990-2007 la tasa de crecimiento del PIB fue del 3.5%, en tanto que el*

*crecimiento anual real de las primas fue del 6.0%”. Otros autores, como es el caso de Rodríguez Pulecio, Ana María y Nájera, Arturo, (2008), opinan, por el contrario, que “A diferencia de América Latina, otros países emergentes y del mundo en general, donde la dinámica de crecimiento estuvo impulsada por los ramos de vida, Colombia evidenció un mayor crecimiento en los ramos de no vida”.*

Por otro lado, la Fundación Mapfre (2009) en uno de sus últimos informes sobre el seguro iberoamericano nos indica que “*las compañías de Vida fueron las principales impulsoras del crecimiento del mercado de seguros en Colombia, en especial el negocio de colectivos, debido al aumento del número de cotizantes y al creciente nivel de masificación de este tipo de seguros, y el de Rentas Vitalicias, por la creciente demanda por parte de los jubilados*”

Al margen de polémica alguna, es importante recordar, como lo hacía Bejarano, Victoria (2000), que en Colombia la ley permite a las aseguradoras diseñar y comercializar planes alternativos y complementarios a las pensiones, seguros de pensiones, planes complementarios, administrar pasivos pensionales conforme a lo establecido por el Decreto 2150 de 1987. Posteriormente, la Ley 100 de 1993 ratificó la facultad que mantienen las aseguradoras para competir con los fondos de pensiones en la oferta de planes cuya finalidad sea la acumulación de recursos para obtener una pensión de vejez. Corresponde a la Superintendencia Bancaria aprobar cada plan de manera individual y a las aseguradoras.

*Grosso modo*, la reforma del sistema colombiano de pensiones de 1993 trajo consigo, en el ramo de seguros de vida en su definición clásica, dos modalidades de seguros, a saber:

- El llamado *Seguro Previsional*, de riesgo, destinado a proteger a los trabajadores con contrato de trabajo, a los servidores públicos y a los trabajadores independientes contra las contingencias de muerte e invalidez de origen no profesional, cuya tasa de cotización equivale al 1,4% y cuyos tomadores de seguro suelen ser las *Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP*, y
- Los seguros de *Renta Vitalicia*, de ahorro, modalidad de pensión garantizada por vejez, invalidez o muerte, reajustable en función del IPC o del incremento del salario mínimo, según el caso, financiada mediante una cotización básica del 16% del ingreso del trabajador, asumiendo el empleador el 75% de dicho porcentaje y el trabajador el 25% restante, exceptuando los trabajadores independientes o autónomos, quienes asumen la totalidad de la cotización.

Como alternativa a la percepción de una renta vitalicia, el marco legal contempla la posibilidad de acogerse al denominado *Retiro Programado*, cuya anualidad, o sea, pago periódico, no estando garantizada su cuantía al asumir el pensionista los riesgos financieros y biométricos.

La cuantía de la pensión de vejez depende de la suma o capital acumulado por el afiliado en su cuenta individual y, al asumir la aseguradora los riesgos biométricos, de

la respectiva expectativa de vida del pensionado, mientras que las pensiones de invalidez y muerte están determinadas legalmente, oscilando las primeras entre el 45% y 75% del salario de cotización.

En su *Balance Social de 2004* y de acuerdo con la respectiva encuesta demoscópica, Fasecolda (2004) menciona que en dicho año, el sector asegurador había generado, “aproximadamente, 11.188 empleos directos, lo que representa el 0.06% del total de empleo nacional. En comparación con el 2002, dicho indicador se incrementó en 11.31%, lo que implica que las compañías han venido aumentando su personal, con el fin de poder expandir más el mercado. Esta situación ha vendido cambiando en concordancia con la mejora en la tasa de desempleo en los últimos años”. De acuerdo con los resultados de la encuesta elaborada por Fasecolda, se aprecia que al realizar la distribución del empleo según sexo y edad, en el sector asegurador colombiano trabajan más mujeres que hombres. Correspondiéndole el 18,7% a las aseguradoras de vida.

**Evolución comparativa del seguro de vida en Colombia y Latinoamérica  
1980 - 2009**

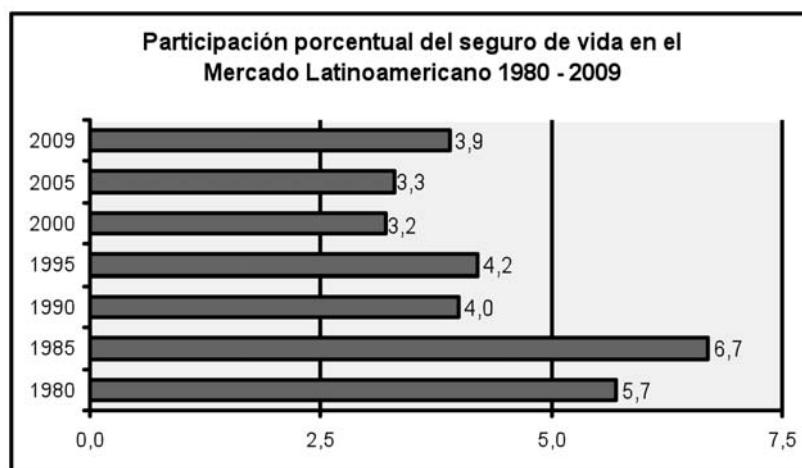
Años	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2009
<b>Primas emitidas, mill. US\$</b>							
Latinoamérica	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
<b>Colombia</b>	<b>88</b>	<b>99</b>	<b>129</b>	<b>346</b>	<b>496</b>	<b>761</b>	<b>1.683</b>
% mercado latinoamericano	5,7	6,7	4,0	4,2	3,2	3,3	3,9
<b>Penetración, primas /PIB (%)</b>							
Latinoamérica	0,37	0,27	0,30	0,46	0,76	0,91	1,11
<b>Colombia</b>	<b>0,26</b>	<b>0,28</b>	<b>0,27</b>	<b>0,37</b>	<b>0,59</b>	<b>0,62</b>	<b>0,70</b>
Relación %	70,3	103,7	90,0	80,4	77,6	68,1	63,1
<b>Densidad, primas per cápita en US\$</b>							
Latinoamérica	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6
<b>Colombia</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,7</b>	<b>9,0</b>	<b>11,8</b>	<b>16,7</b>	<b>36,9</b>
Relación %	72,1	83,8	50,7	52,3	39,9	40,0	48,8

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Pese a los importantes avances registrados en su mercado doméstico, provenientes en gran parte del sistema de fondos privados de pensiones establecido, como ya mencionamos, en el año 1993, el seguro de vida colombiano ha perdido importancia relativa en el mercado latinoamericano, como puede verse del cuadro anterior y su correspondiente gráfico. En efecto, mientras que en 1980 y 1985 el seguro de vida representaba el 5,7 y 6,7% respectivamente del mercado en América Latina, su participación se redujo paulatinamente, aunque con ciertos altibajos, en los años 90 y principios del 2000, recuperándose levemente en 2009.

*Fitch Ratings* (2010), en su reciente informe sobre el seguro en Colombia, recalca que “El sector de seguros de vida en Colombia está muy concentrado en términos de empresas, toda vez que el 50% de la producción es realizado por 3 compañías de seguros....añadiendo “Igualmente, la concentración por líneas de productos es alta, puesto que el 85% del primaje en seguros de vida es producido por 5 líneas de

producto - ARP, *rentas, vida grupo, previsionales y salud* –“ anotando también que aunque durante el año 2009 las primas de los seguros de vida tuvieron un incremento del 7%, aumento superior al del PIB, fue inferior al logrado un año antes y que se situó en un 44%, proviniendo el mayor impulso por concepto de las primas de la antigua Administradora de Riesgos Profesionales ARP, perteneciente al Instituto de Seguro Social, cuyas primas no eran contabilizadas por la Superintendencia Financiera, pero al ser haber sido cedidas a la aseguradora entraron en el circuito de las estadísticas del ramo. No obstante, por tratarse de un ramo clasificado en la mayoría de los países como No Vida, porque las coberturas no cubren en sentido estricto riesgos biométricos en este apartado las excluiremos, siempre que sea posible, de nuestras consideraciones, cuadros estadísticos y gráficos. Si se no se toma en cuenta este efecto contable, según *Fitch Ratings* (2010), “el sector de seguros de vida presentó un crecimiento del 3% por otros ramos como *rentas vitalicias y vida grupo*”.



Fuente: Cálculos y elaboración propia con cifras de la SNS, varios años

En el siguiente cuadro y gráfico adjunto vemos la evolución de los seguros de vida y de daños entre 1998-2009. Para facilitar las comparaciones con otros países hemos reagrupado las cifras de Fasecolda (2008), distinguiendo claramente entre los seguros de vida propiamente dichos, en los cuales incluimos tanto los ramos tradicionales – seguro de vida colectivo y en grupo, seguro de vida individual, seguro educativo y otros – como las nuevas modalidades de seguros de vida denominadas seguros de seguridad social, aunque en ambos casos se trata de típicas operaciones de la asunción por parte de la aseguradora de los riesgos biométricos, principio esencial del seguro de vida y que lo diferencia de otros seguros de personas, tales como los de accidentes personales, los riesgos profesionales, los de salud y otros similares. No se debe pasar por alto, sin embargo, al analizar la evolución general de las primas, la operación, realizada en 2008 de traspaso a *La Previsora Vida*, hoy *La Positiva*, de los seguros

profesionales gubernamentales, cuyas cifras no formaban parte de las estadísticas de la Superintendencia Financiera.

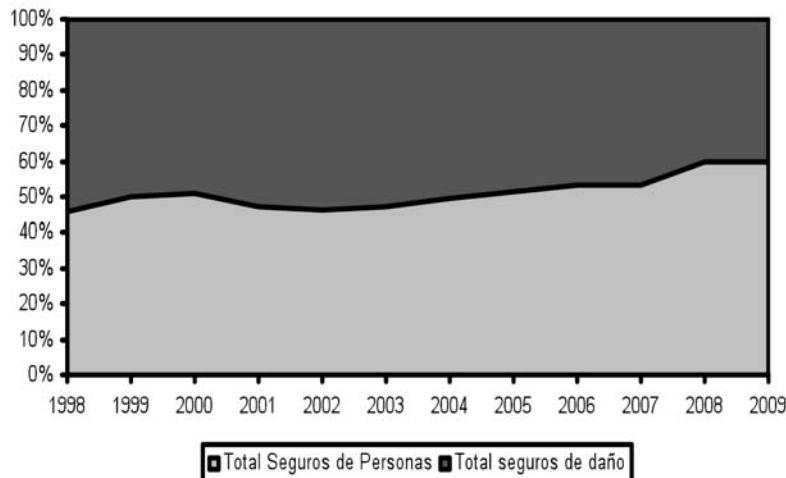
#### Participación porcentual de los seguros de personas y de daños 1998-2009

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Seguro de Vida Tradicional	17,9%	18,0%	17,7%	16,0%	16,5%	18,1%	19,5%	19,1%	21,3%	18,4%	21,0%	16,9%
Seguros Seguridad Social	6,7%	9,3%	9,5%	9,3%	9,4%	9,1%	8,1%	8,4%	8,3%	9,6%	13,4%	14,7%
Total Seguros de Vida	24,6%	27,2%	27,2%	25,3%	25,9%	27,2%	21,8%	27,5%	29,6%	28,0%	34,4%	31,6%
Otros Seguros de Personas	21,0%	22,7%	23,9%	22,0%	20,3%	20,1%	21,8%	23,8%	23,8%	25,3%	25,4%	28,3%
Total Seguros de Personas	45,6%	49,9%	51,1%	47,3%	46,1%	47,3%	49,4%	51,3%	53,4%	53,3%	59,8%	59,9%
Total seguros de daño	54,4%	50,1%	48,9%	52,7%	53,9%	52,7%	50,6%	48,7%	46,6%	46,7%	40,2%	40,1%
Total, Millardos. \$	2.974,8	3.366,6	3.831,9	4.512,8	5.325,6	5.805,5	6.156,1	6.421,9	7.555,1	8.526,3	10.470,3	11.436,7

Fuente: Elaboración propia con cifras de Fasecolda (2010a)

En la representación gráfica de dicha evolución resalta los importantes altibajos de tal participación, lo cual, a nuestro juicio, significa que este ramo todavía no se ha consolidado lo suficiente y ha estado sujeto a los vaivenes coyunturales y medidas político-económicas.

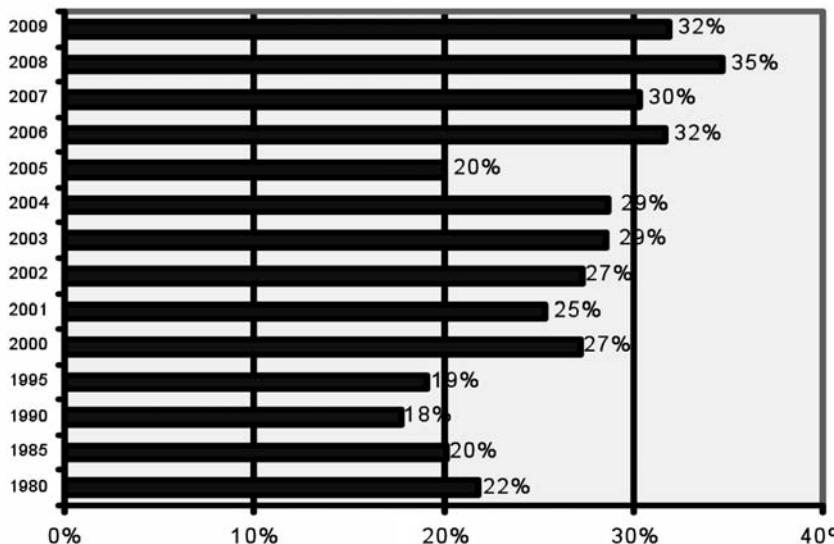
#### Participación porcentual de los seguros de personas y de daños en el mercado 1998 - 2009



Fuente: Elaboración propia con cifras de Fasecolda (2010a)

Sin embargo, como es obvio suponer, la participación del seguro de vida en el total de las primas emitidas es inferior a la del seguro de personas, del cual forma parte integrante. La evolución de su participación a partir de 1980 es la representada en el gráfico siguiente. Aunque tuvo un incremento relativo importante a principio de los años 2000, decayendo en 2005 y recuperando algunos puntos porcentuales su importancia, pero muy lejos aún de la cota del 50%.

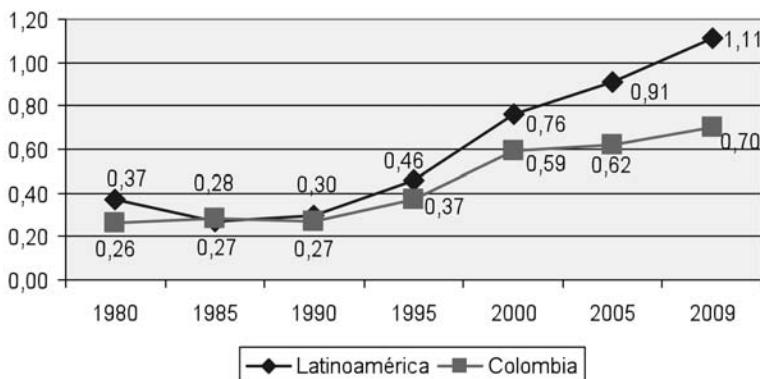
### Participación porcentual del seguro de vida



Fuente: Elaboración propia con cifras de Fasecolda (2010); excluye riesgos profesionales

Los dos indicadores más usuales para medir y comparar el grado de desarrollo del seguro de vida nos indican que pese a los avances logrados, especialmente a partir de la reforma pensional de 1993 y años posteriores, la penetración del seguro de vida en la economía nacional ha estado por debajo de la media latinoamericana desde 1980. En efecto, aunque en 1985 representó el 103,7% de la media latinoamericana, esta relación se ha ido deteriorando y descendió a un 90,0% en 1990, situándose en apenas un 63,1%, de tal modo que el mercado colombiano de seguros de vida ha avanzado a un ritmo menos célebre que el del subcontinente.

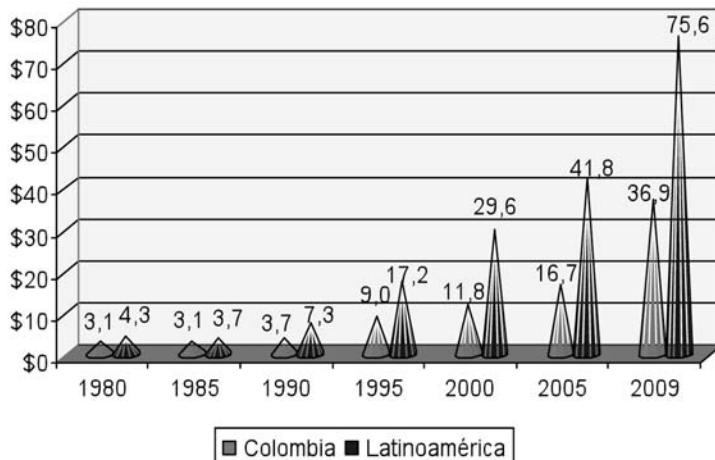
**Comparación del grado de penetración,  
% primas/PIB 1980 - 2009**



Fuente: Elaboración propia con datos de Swiss Re, Sigma varios años

En lo que a la densidad respecta, o sea, al consumo de seguros de vida *per cápita*, las cifras colombianas se mantienen muy a la zaga de la media del mercado latinoamericano. Aunque equivalieron en 1980, con US\$ 3,1 per cápita, al 72,1% del mismo, su deterioro comparativo ha sido paulatino, como puede verse en el gráfico, porque con US\$ 36,9 en 2009 apenas representan el 48,8% de la media latinoamericana.

**Densidad, primas per cápita en US\$ 1980 - 2009**



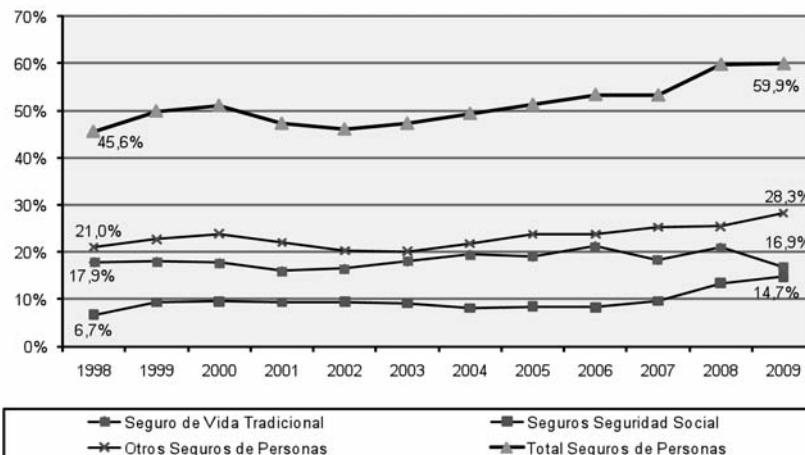
Fuente: Elaboración propia con datos de Swiss Re, Sigma varios años

## 2.2. Estructura del negocio de vida

Del cuadro y gráfico siguientes podemos desucar que aunque los seguros de personas, entre los cuales se encuentran obviamente los seguros de vida y los de seguridad social, representan casi el 60% de la emisión total y, desde 1998, han aumentado su cuota en casi 15 puntos porcentuales. Sin embargo, el seguro de vida propiamente dicho ha tenido un aumento más modesto - sólo 7 puntos porcentuales durante el mismo periodo -, pese al auge ya anotado de los seguros previsionales de riesgo – invalidez y muerte – y los de ahorro – rentas vitalicias. Su cuota de mercado del 31,6% todavía está bastante distante de la lograda en otros países que no han privatizado su sistema de pensiones, lo cual implica que aquéllas modalidades de seguros privados no obligatorios todavía acusan un importante infradesarrollo. Por su parte, los seguros de daños han reducido su participación predominante en el mercado, lo cual implica un importante avance del grado de protección mediante lo seguros de personas.

En el subsiguiente cuadro hemos reagrupado los seguros de vida propiamente dichos, o sea, según el criterio más generalizado en las estadísticas europeas de seguros, aquéllos que asumen los riesgos biométricos. Mientras el seguro de vida tradicional, configurado por lo ramos de seguros colectivos y de grupo, vida individual, educativo y otros de menor cuantía, ha registrado un paulatino pero acentuado descenso, al disminuir su participación de un 72,8% en 1998 a un 53,6% en 2009, pérdidas de cuota de mercado que se registran tanto en los seguros colectivos y de grupo como en aquéllos de vida individual, en cambio, los denominados ramos de seguridad social, es decir, aquéllos que incluyen los denominados previsionales y los seguros de rentas vitalicias, han aumentado su participación del 27,2% en 1998 al 46,4% en 2009, siendo especialmente relevante el aumento de las rentas vitalicias que triplicaron con creces su cuota, aunque en Perú y Chile su grado de penetración es aún mayor, pese a ser países con un menor número de habitantes. Su importancia para el seguro colombiano es de tal naturaleza que en el seno de Fasecolda se ha constituido una Cámara de Seguridad Social *ad hoc* en la que participan las 9 aseguradoras que explotan los ramos de rentas vitalicias y seguros previsionales.

**Distribución porcentual seguros de personas**



Fuente: Elaboración propia con cifras de Fasecolda (2010a)

Los ramos de salud y vida grupo pueden ser comercializados tanto por compañías de seguros de vida como de generales y representan el 16% del total, situación que en ocasiones dificulta la comparación entre los ramos de vida y no vida, según la clasificación al uso y más generalizada en los países europeos, en los cuales no se incluyen los seguros de salud ni los de accidentes.

Pese a la gran importancia que reviste esta evolución, nos parece que los nuevos seguros, aunque pertenezcan estrictamente al ramo de vida, no deben ir en detrimento del seguro de vida tradicional, peligro que subsiste tanto por parte de los asegurados como de las aseguradoras. En efecto, el asegurado puede caer en la ilusión de creer que mediante el sistema obligatorio de pensiones está adecuadamente cubierto contra todas las contingencias – lo mismo sucede cuando el sistema de pensiones es público y se financia mediante el mecanismo de reparto – y hace caso omiso de ahorrar más para la jubilación o a favor de sus sobrevivientes, celebrando para ello otros contratos de seguros de vida. Por su parte, en las aseguradoras de vida puede originarse cierta sensación de autocoplacencia y descuidar la promoción de los ramos tradicionales.

#### Estructura porcentual del ramo de vida - 1998-2009

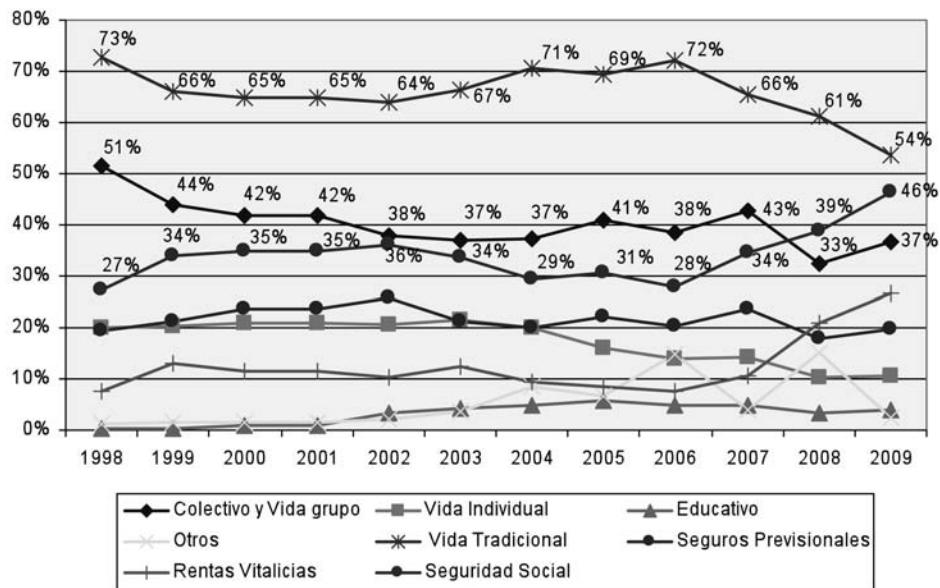
R A M O S	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Colectivo y Vida grupo	51,4%	44,1%	41,8%	41,8%	37,8%	37,0%
Vida Individual	19,9%	20,3%	21,0%	21,0%	20,6%	21,6%
Educativo	0,3%	0,2%	0,8%	0,8%	3,2%	4,3%
Otros	1,2%	1,4%	1,5%	1,5%	2,2%	3,6%
<i>Vida Tradicional</i>	72,8%	66,0%	65,0%	65,0%	63,8%	66,5%
Seguros Previsionales	19,5%	21,1%	23,5%	23,5%	25,8%	21,1%
Rentas Vitalicias	7,7%	12,9%	11,5%	11,5%	10,4%	12,5%
<i>Seguridad Social</i>	27,2%	34,0%	35,0%	35,0%	36,2%	33,5%
Total, millardos \$	531.801	916.795	1.040.504	1.143.303	1.377.750	1.578.337
R A M O S	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Colectivo y Vida grupo	37,3%	40,9%	38,4%	42,7%	32,5%	36,6%
Vida Individual	19,9%	16,0%	14,0%	14,3%	10,2%	10,7%
Educativo	5,0%	5,7%	4,9%	4,9%	3,3%	4,0%
Otros	8,4%	6,8%	14,7%	3,8%	15,1%	2,3%
<i>Vida Tradicional</i>	70,6%	69,4%	72,0%	65,6%	61,1%	53,6%
Seguros Previsionales	19,9%	22,0%	20,3%	23,7%	18,0%	19,7%
Rentas Vitalicias	9,5%	8,6%	7,7%	10,7%	20,9%	26,8%
<i>Seguridad Social</i>	29,4%	30,6%	28,0%	34,4%	38,9%	46,4%
Total, millardos \$	1.699.839	1.765.507	2.235.209	2.388.997	3.597.794	3.617.177

Fuente: Elaboración propia con cifras de Fasecolda (2010a)

La estructura de las diferentes modalidades del seguro de vida y las respectivas tendencias desde 1998 se pueden visualizar más fácilmente en el cuadro precedente y en su correspondiente gráfico. Es importante mencionar que el ramo de seguro de vida en grupo, el cual comprende fundamentalmente la modalidad de los seguros de *vida deudores* que representan aproximadamente el 30% de la cartera total de este ramo, han perdido importancia relativa desde el año 1998 al descender su participación de un 51,4% a un 36,6% en 2009.

Mención aparte merecen las operaciones de renta vitalicia, opinando *Fitch Ratings* (2010) al respecto que son las que “en los últimos dos años ha impulsado el crecimiento del sector de seguros de vida - +106% promedio -, comportamiento que ha sido resultado de una maduración propia del ramo”, atribuyéndole el repunte de la emisión de primas en el ramo de vida grupo, durante el año 2009 - +10% - además “al dinamismo originado en las pólizas de vida deudores por el aumento del crédito hipotecario en el último trimestre del año pasado, como respuesta a la disminución de las tasas de interés y a las medidas tomadas por el Gobierno de subsidiar las tasas para la adquisición de vivienda nueva”.

**Estructura porcentual del ramo de vida - 1998 - 2009**

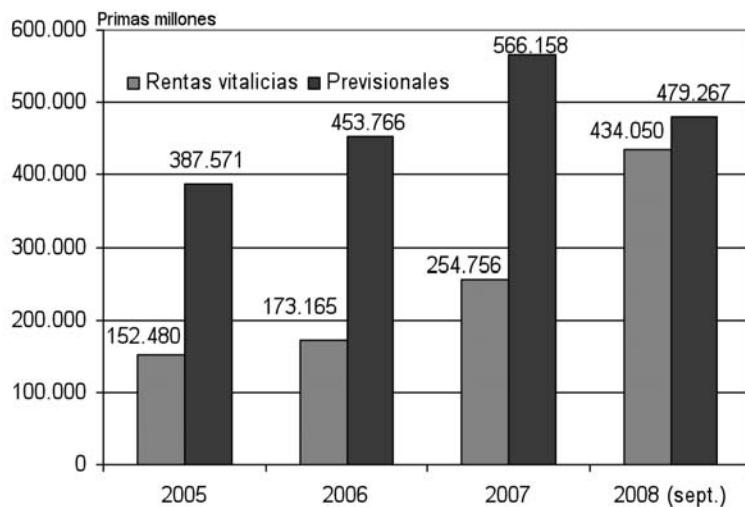


Fuente: Elaboración propia con cifras de Fasecolda (2010a)

Según las cifras de Fasecolda, los seguros previsionales – riesgo de muerte e invalidez – y los de renta vitalicia – seguro de ahorro – arrojaban ya antes de finalizar el año 2008 un volumen de primas de casi mil millones de pesos. Con relación a las primas

emitidas en las operaciones de renta vitalicia, aquéllas provenientes del caso de muerte, o sea, la de sobrevivencia son las que representan el mayor volumen, seguidas de las previsionales, mientras que la de vejez mantienen un nivel muy modesto que con los años irá ganado en importancia a medida que el sistema se con el devenir de los años acerque a su grado estacionario. Las llamas primas de comutación representaron un porcentaje importante en el año 2008 – el 15,8% de las primas emitidas – aunque se trata de situaciones aperiódicas y esporádicas.

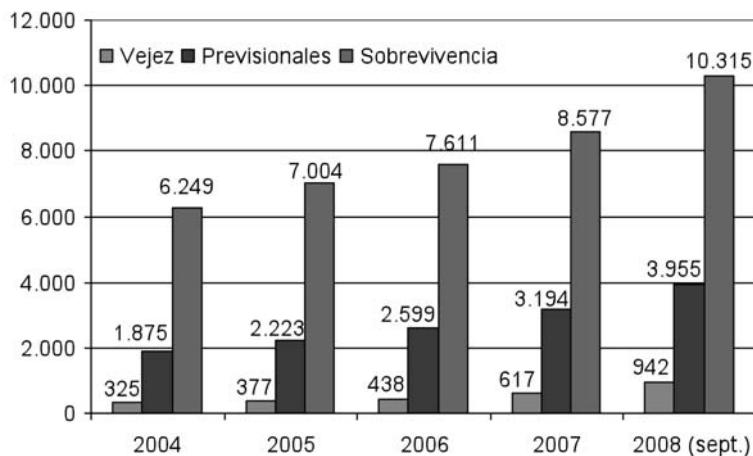
### Emisión de primas rentas vitalicias y seguros previsionales



Fuente: Fasecolda

Con relación a las dos principales modalidades, el gráfico procedente nos indica que son las previsionales las que tuvieron hasta 2008 el mayor volumen en la emisión de primas, aunque las rentas vitalicias casi triplican en dicho año su volumen en comparación con 2005, consecuencia probable del mayor grado de maduración del nuevo sistema privado de pensiones y de la creciente aversión de muchos retirados a asumir el riesgo de extra longevidad inherente a los planes de retiro programado. Cifras más recientes y relativas a los primeros siete meses de 2010, indican que las compañías de seguros que explotan el ramo de rentas vitalicias, dentro del marco del sistema pensional, emitieron un total de primas por \$347 mil millones, lo cual representó una disminución del 36% con respecto al total emitido en el año 2009, achacando esta disminución “a una emisión menor de rentas de vejez durante el mismo período debido a la baja en las tasas de interés que hacen poco atractivo el ramo para las aseguradoras que lo explotan”.

## Rentas vitalicias por tipo de pensión



Fuente: Fasecolda

Ante el temor de una posible insuficiencia de reservas técnicas en este segmento de los seguros de vida, Fasecolda encargó un estudio a la empresa especializada de actuaria *Watson Wyatt Worldwide* (WW), la cual propuso esquemas específicos de reservas para los ramos de seguridad social, especialmente en riesgos profesionales y rentas vitalicias, en los cuales se plantea una reserva de suficiencia de activos. Unido a esto, se realizó una actualización de las tablas de mortalidad para rentas vitalicias, situación que implicará una mayor constitución de reservas.

En su estudio sobre *Making insurance markets work for the poor: Colombia case study*, Cáceres, Mónica y Zuluaga, Sandra (2008) señalan que “*El microseguro ha crecido en forma significativa desde 2006, impulsado por una parte porque las compañías han visto la oportunidad de un mercado rentable en el estrato social de ingresos más bajos y por otro lado por la política gubernamental de estimular los mini créditos y la inclusión financiera*”, estimando que alrededor un 19% de la población adulta colombiana era poseedora de un *microseguro*, del cual se habían emitido 2,7 millones de pólizas, cifra importante en las comparaciones internacionales. El seguro de vida juega aquí un importante papel, aunque el seguro obligatorio de deudores apenas significa el 27% de los clientes. El *microseguro* de vida más popular, según las autoras, es el de exequias o sepelio – primas mensuales entre US\$ 0,42-0,70 - y su principal canal de distribución son las cooperativas, pero tanto la distribución directa como la bancaseguros están ganando importancia. En 2007, 18 de las 42 aseguradoras colombianas ofrecían algún tipo de *microseguro*.

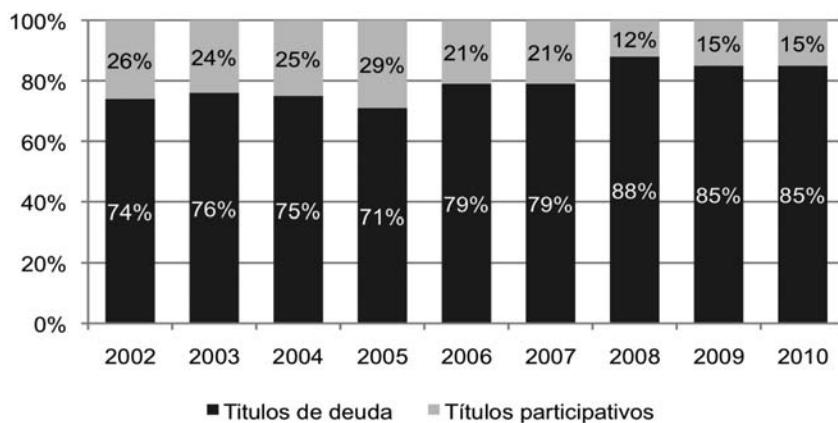
### 2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional

Como hemos indicado en varios apartes de este libro, en la actividad aseguradora el principal canal de captación de recursos financieros lo constituyen las compañías de seguros de vida. La relación primas emitidas/reservas constituidas suele ser mucho más elevada que en los seguros generales por la misma esencia del seguro. También en Colombia se pone claramente de manifiesto el hecho de que más del 90% de los pasivos de las aseguradoras de vida corresponde al rubro de reservas técnicas, o sea, a ahorro realizado por los asegurados, lo cual da una idea de su relevante función canalizadora del ahorro personal, familiar e institucional, siendo las reservas matemáticas con un 78% del balance las más importantes.

El ya citado informe de *Fitch Ratings* (2010) comenta que “en los dos últimos años, las reservas del sector de seguros de vida han presentado un crecimiento importante - 50% en promedio - , como producto de la inclusión de las reservas de la ARP del Gobierno en el sector asegurador”, aunque según hemos mencionado no se trata de seguros de vida en sentido estricto. Según cifras de Fasecolda (2010) en junio de 2010 el 8% del total de las inversiones del sector financiero se canalizaba a través de las aseguradoras.

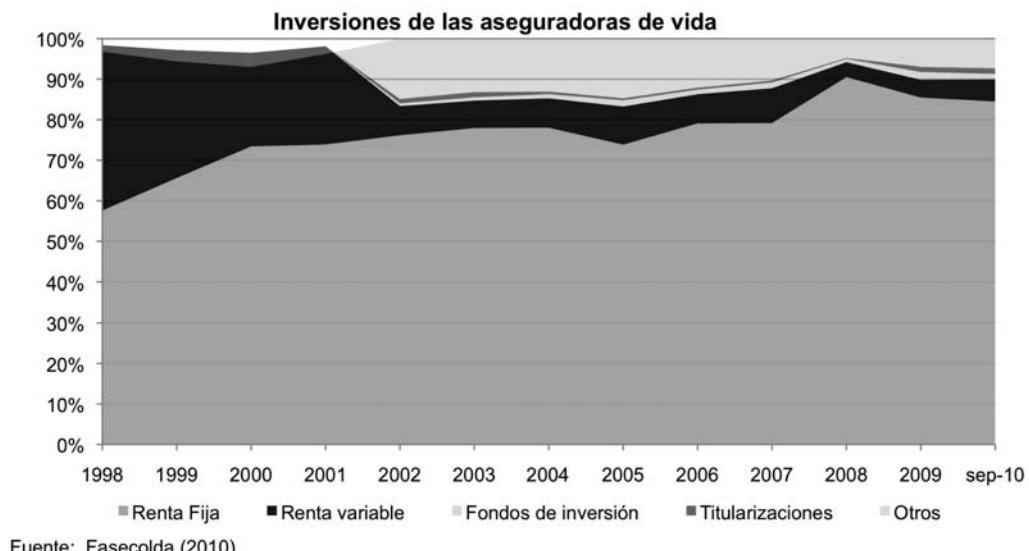
Pero pese a la mayor importancia del seguro de vida o, tal vez precisamente por ello, no suele ser usual, en las estadísticas oficiales y gremiales, el desglose histórico de las carteras de inversión entre las compañías de vida y las de generales, razón por la cual el siguiente gráfico sobre la estructura de la cartera de inversiones comprende la totalidad del sector. La distinción en la terminología colombiana y otros países de la región es entre *títulos participativos* – en lugar de la generalmente utilizada de renta variable – y *títulos de deuda* – en lugar de renta fija.

**Estructura de la cartera de inversiones de las aseguradoras 2002 - 2010**



Fuente: Fasecolda (2010)

Resulta llamativa la muy alta concentración de la inversión en renta fija dentro del portafolio de las aseguradoras colombianas – 85% -, de los cuales casi el 50% del total se encuentra invertido en deuda pública, mientras que la renta variable juega un papel verdaderamente casi marginal, con una participación de apenas el 15% y con una tendencia descendente a partir de 2005, año en que su participación casi era el doble. Si esta situación es causa o efecto, como veremos más adelante al analizar el grado de desarrollo financiero, de que apenas el 1,9% de las transacciones bursátiles correspondan a la renta variable y el resto a la renta fija, es un asunto que trasciende el objetivo de este trabajo. Sin embargo, es posible que el catálogo de inversiones admisibles estipulado por las autoridades de supervisión y control tenga cierto efecto en esta situación de un mercado poco diversificado.

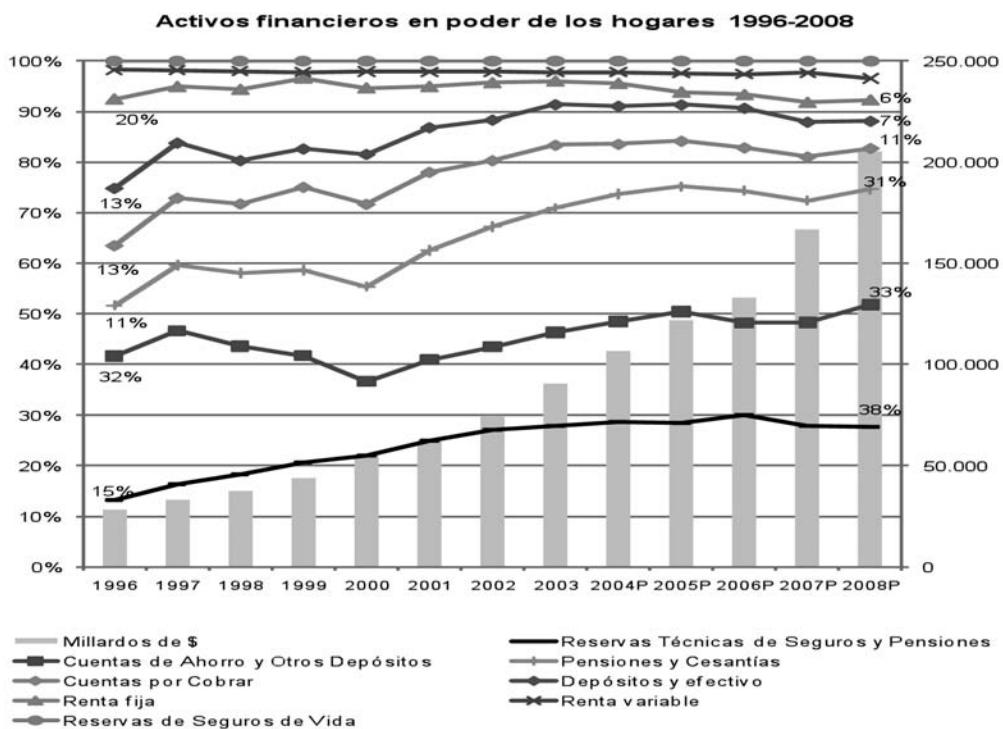


Según cifras de la *Superintendencia Financiera* (2010a), en el portafolio global de inversiones del sistema financiero colombiano el sector de seguros apenas participaba, en el mes de Agosto de 2010 con un módico 7,3%, frente a un 34,3% de la Administradoras de Fondos de Pensiones, las cuales, junto con la Fiduciarias con un 31,8% de participación, ostentan **más de dos terceras partes de la cartera total de inversiones. Esta debilidad del seguro de vida colombiano se manifiesta también, respecto al rubro hogares**, en nuestros cálculos realizados partiendo de las *Cuentas Financieras* elaboradas por el *Banco de la República* (2009). En efecto, entre los activos financieros en poder de los hogares, las reservas de seguros de vida apenas significan el 4,7% del total, aunque desde 1996 – 2,0% - han ido aumentando paulatinamente su participación. Expresadas en % del PIB, en 2008, a duras penas significaban algo más del 2,0%, mientras que los fondos de pensiones obligatorios llegaban a un 14,7% en el

mismo año y en 2010, según ASOFONDOS, Montenegro, Santiago (2010) un 17,6% del PIB y los voluntarios a 1,7% .

Muy significativa es, a nuestro juicio, la importante cuota de las cuentas de ahorro y otros depósitos con un 32,6% en 2008, habiendo recuperado así su posición del año 1996. Como no era de esperarse de otro modo, los fondos de pensiones y cesantías registran una creciente participación, aunque el monto de los últimos no llega a representar más el 10% de los primeros, según las Cuentas Financieras.

Positivo es el hecho de que el ahorro-previsión, o sea, las reservas de los seguros de vida sumadas a los fondos de pensiones superen con un 37,7% a las cuentas de ahorro, señal de que se está produciendo, así sea por mandato legal, una diversificación en los activos financieros de los hogares, más aun si consideramos que los fondos de pensiones voluntarias, FPV, no desglasados en las cuentas financieras, representan cerca del 10% de los *Fondos de Pensiones Obligatorios*, FPO, según las estadísticas de la *Superintendencia Financiera* (2010a).



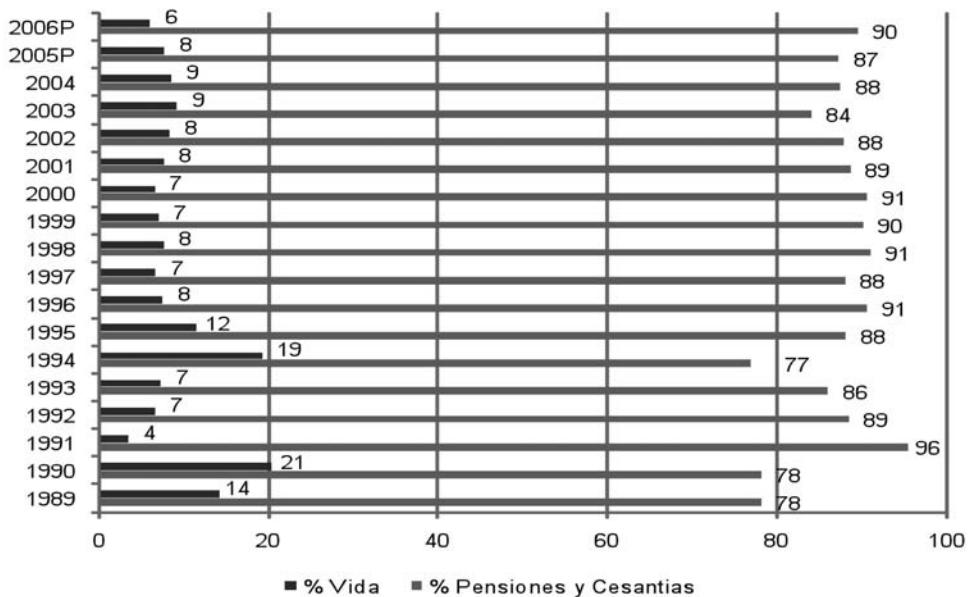
Fuente: Elaboración propia con cifras del Banco de la República (2009), Cuentas Financieras

Naturalmente, superar la exigua participación del seguro de vida en el sistema financiero constituye una de las principales preocupaciones y esfuerzos del sector, porque no debemos perder de vista de que en España, verbigracia, las reservas de vida llegan

a un 8,8% de los activos financieros de los hogares, pese a que existe un sistema público de pensiones. Su participación en otros países comunitarios es aún mayor, pero no siempre están desglosadas sus cifras de las de los fondos de pensiones.

Por otro lado, si analizamos los flujos anuales, entresacados de las *Cuentas Financieras del Banco de la República* (2009) y expresados gráficamente a continuación, no es difícil llegar a la conclusión de la exigua importancia del seguro de vida en el ahorro colombiano, importancia que al analizar su participación ha ido disminuyendo a partir de la mitad de los años 90 del siglo pasado, para lograr porcentajes de apenas un dígito, mientras que el ahorro canalizado hacia los fondos de pensiones se ha incrementado hasta llegar a un 90% del total de flujos. Nos parece que esta tendencia – seguramente no debida en exclusiva a la obligatoriedad del sistema privado de pensiones - amerita un análisis más profundo sobre sus causas y consecuencias, el cual, sin embargo, iría más allá de los propósitos de este libro.

**Flujos anuales hacia el seguro de vida y los fondos de pensiones y cesantías 1990-2007**



Fuente: Elaboración propia con cifras del Banco de la República (2009)

### 3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE SEGUROS DE VIDA

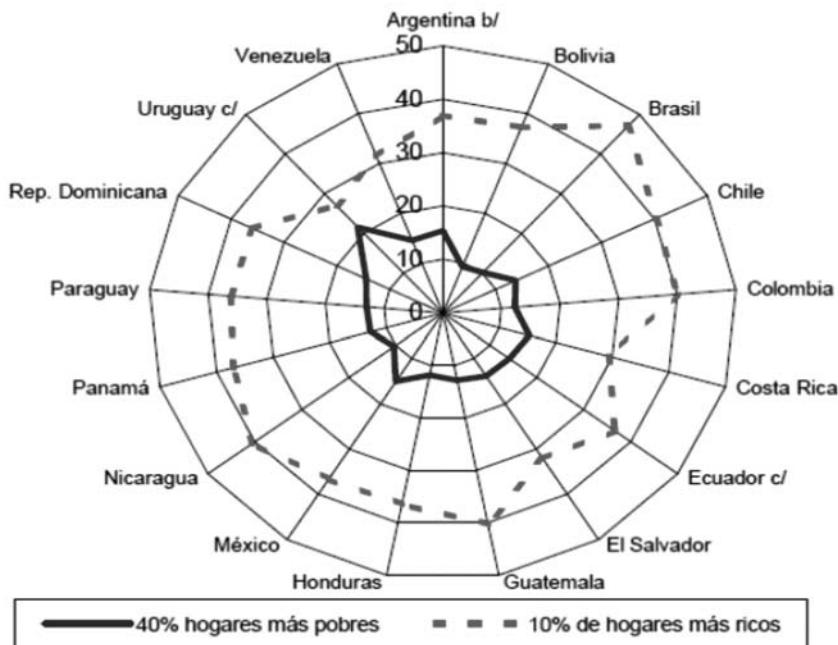
#### 3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal

Según cifras contenidas en su *Anuario Estadístico 2009* CEPAL (2010) el ingreso nacional bruto disponible, expresado en dólares a precios constantes de 2000, pasó de

US\$ 68.934,0 millones en 1990 a US\$ 93.449,6 millones en el año 2000, llegando en 2008 a US\$ 139.273,7 millones, lo cual implica un crecimiento acumulado superior al 100% durante un periodo de casi 20 años, mientras que en cifras no deflactadas este crecimiento fue de algo más del 350%, de tal modo que la población colombiana ha logrado aumentar su poder adquisitivo, se trata de una de las variables que influyen en los factores determinante de las demanda por seguros de vida, como lo hemos reiterado varias veces.

Pero como lo hemos anotado también en los otros países analizados, el simple aumento de los ingresos disponibles en una economía no garantiza una distribución más amplia entre los diferentes estratos sociales, requisito, a nuestro juicio, que juega un papel tan importante como el primero en la demanda por seguros de vida. De allí la idea, muy en boga en los países menos desarrollados, de promover también en el ramo de vida los *microseguros*.

América latina - distribución del ingreso 1999



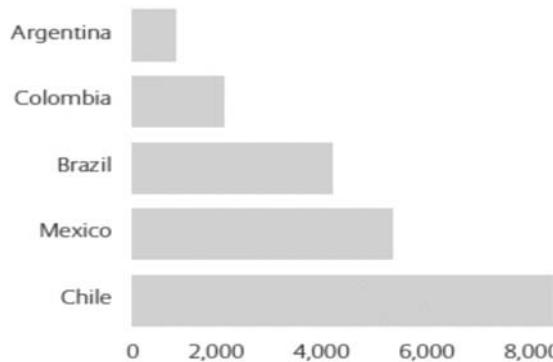
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Aunque no es de descartar, pese a que se trata por lo general de evoluciones lentas, que la redistribución del ingreso en Colombia haya mejorado durante la última década o decenio, no cabe la menor duda de que existe una fuerte discrepancia entre el 10% de los hogares más ricos y el 40% más pobres, discrepancia que como es obvio suponer no constituye un punto de partida positivo para hacer partícipe a la población de la ventajas y beneficios que le brinda el seguro de vida y sus diferentes modalidades.

Sin embargo, en la Comunidad Andina (CAN), a excepción de Colombia donde los indicadores de desigualdad se han mantenido estables, se ha deteriorado la distribución del ingreso respecto a inicios de los '90, como sostiene el estudio *Informe de Equidad Fiscal de Colombia*, Zapata, Juan Gonzalo y Ariza, Natalia (2006), autores que opinan que “*Tal parece que para mejorar la distribución del ingreso se deben hacer esfuerzos muy importantes no sólo en los ingresos y gastos públicos, sino también en la generación de mayores ingresos para la sociedad*”.

Positiva resulta también la conclusión del estudio elaborado recientemente a nivel mundial sobre la riqueza y que incluye a cinco países latinoamericanos, entre ellos a Colombia. Entre los países emergentes de América Latina, comentan los autores de dicho estudio, Steck *et al* (2010) Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México han logrado un ingreso *per cápita* de alrededor de € 3.900 y, entre ellos, países como Chile y Colombia han avanzado más en lo concerniente a las reformas de los sistemas de pensiones, hecho que explica por qué los activos financieros en poder de los hogares llegan a 37 y 39% respectivamente y las pólizas de seguros de vida constituyen el instrumento de inversión más popular después de los depósitos bancarios. En 2009, los activos financieros sumaban € 82 mil millones, representando el 0,10% de la cifra mundial y habiendo registrado un incremento del 17% en comparación con el año anterior. En términos de *per cápita* llegaban a € 1.795, aunque el PIB *per cápita* con € 3.719 eran prácticamente más del doble, guarismos todavía lejanos de los logrados en Brasil, México y Chile como puede verse en el gráfico de los mismos autores.

**Activos financieros *per cápita* - en €**

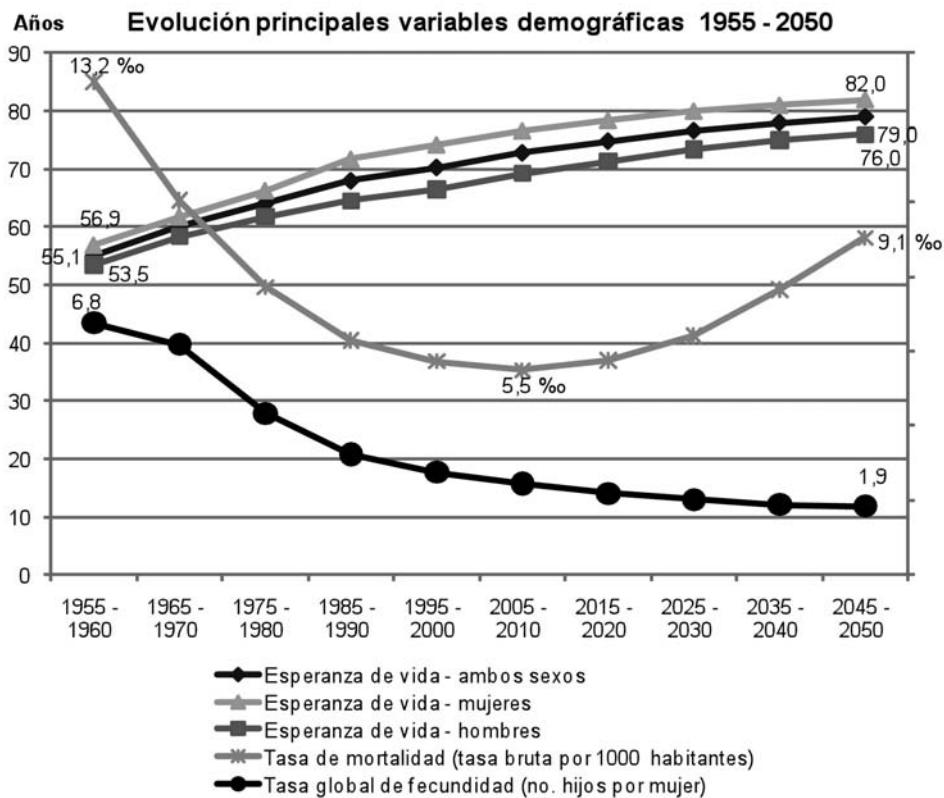


Fuente: Steck *et al* (2010)

### 3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida

Conforme a las cifras del *Departamento Nacional de Estadística DANE* (2007) durante el periodo 1985 a 2005 la esperanza de vida al nacer aumentó 4.3 años para los hombres y 4.8 para las mujeres, lo que implica una ganancia media anual de 0.22 y 0.24 años para hombres y mujeres respectivamente. Entre 2005 y 2020 se estima que este

indicador se incrementará de 72,6 a 76,2 años para ambos sexos, lo que equivale a una ganancia media anual de 0,18 años. Las proyecciones demográficas indican que durante el quinquenio 2010-2015, la esperanza de vida al nacer llegará probablemente a 78,5 años para las mujeres y a 72,1 años para los hombres, tendencias que proseguirán en el quinquenio siguiente para situarse dicha esperanza de vida en 79,4 y 73,1 años, respectivamente, manteniéndose la brecha entre mujeres y hombres alrededor de 6 años a favor de las primeras en las proyecciones que abarcan hasta mediados del presente siglo.

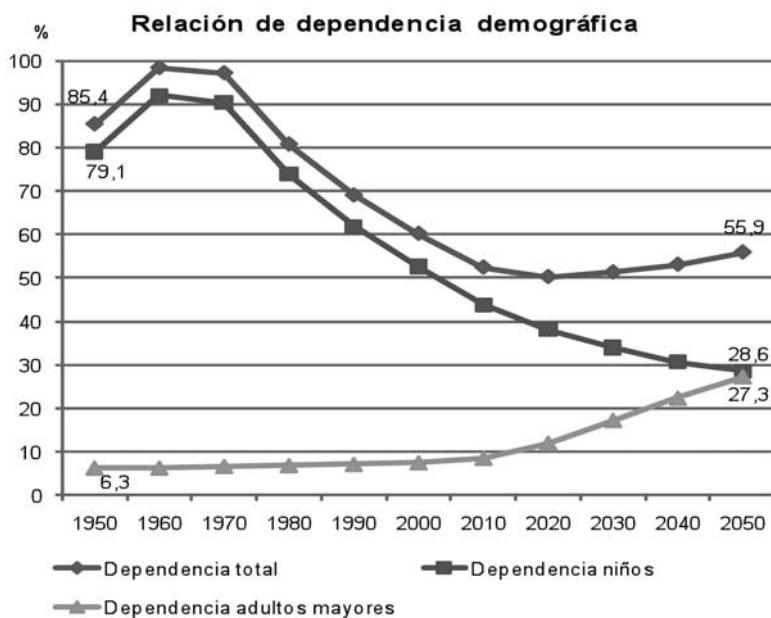


Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Esta variable demográfica, aunada a la disminución de las tasas de natalidad, las cuales han descendido continuamente a partir de 1950, verbigracia del 47,1% en el quinquenio 1950-55 al 34,6% en el quinquenio 1970-1975, para situarse en un 20,6% en 2005-2010 y probablemente según las proyecciones demográficas en un 12,6% y 12,2% en los quinquenios 2040-2045 y 2045-2050 respectivamente, CEPAL (2010), acentuará el proceso de envejecimiento de la población colombiana, irreversible a corto plazo en vista de la también descendente tasa de fertilidad, o sea, el número

promedio de hijos por mujer en edad de concebir. Mientras que en el quinquenio 1950-1955 dicho guarismo era de 6,8 hijos por mujer en edad fértil, a partir de los 70 del siglo pasado inició un fuerte descenso para colocarse en 3,7 en 1980-1985, en 2,8 en el quinquenio 1995-2000, un 2,5 en 2005-2010, para estabilizarse entre un 2,1 y 1,9 hijos por mujer en edad de concebir a partir de 2020-2025, como se observa en la respectiva curva del gráfico. Tales tasas de fertilidad dejarán de garantizar, según los demógrafos, la total reposición biológica de la población, de tal modo que el número de habitantes comenzará a disminuir.

La fuerte disminución de las tasas de mortalidad, en especial de la infantil, –las cuales descendieron de cotas cercanas al 50% en el quinquenio 1985-1990 a 23,6% en el caso de los niños y 15,9% de las niñas– proyectadas por el DANE (2007) para 2005-2010, no han sido ni serán suficientes para evitar o, por lo menos, compensar el secular proceso de envejecimiento demográfico. Aunque la tasa general de mortalidad logró en 2005 su cota más baja del 5,5%, a causa del cambio estructura que engendra el envejecimiento comenzará a aumentar hasta llegar probablemente a un 9,1% a mediados de este siglo.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

La resultante de estas tendencias demográficas se refleja *ipso facto* en las tasas de dependencia, cuya evolución se presenta en la figura gráfica precedentes. Según las proyecciones que le sirven de base, a partir de 2010 la dependencia de los adultos mayores iniciara su imparable ascenso – salvo se produzca una inmigración masiva con

edades medias más jóvenes – porque los niños que habían debido nacer para evitarlo no han nacido y los fenómenos demográficos repercuten a largo plazo. En 1950, la de dependencia total era de 85,4, la de niños 79,1 y la de adultos mayores 6,3; en 1980, la total fue de 80,7 la de niños 73,9 y la de adultos mayores 6,9, tasas que en 2020 se situarán probablemente 50,2, 38,2 y 12,1 respectivamente y en alcanzarán las cotas de 55,9 respecto a la dependencia demográfica total, la de los niños en 28,6 y la de adultos mayores en 27,3, de tal modo que en 2050 llegará a un 27,3% y se igualará a la tasa de dependencia de los niños, lo cual nos da una idea clara de las fuertes implicaciones que traerán para el segmento público de pensiones, aunque gracias a la reforma de 1993 su impacto será muy inferior al de aquellos países que se aferran a la financiación mediante el reparto y la prestación definida.

Aunque las pensiones vitalicias del sistema de reparto están sujetas a los riesgos de longevidad y al del deterioro de las tasas de dependencia demográfica, en el caso de las privadas de capitalización sólo lo están respecto al de longevidad y, como ya hemos expuesto en algunos apartados de este libro, internamente las aseguradoras únicamente disponen de dos elementos compensatorios o amortiguantes. Por una parte, mediante la utilización de tablas dinámicas o generacionales de mortalidad que contemplen intrínsecamente y a largo plazo el aumento de las probabilidades de sobrevivencia, lo cual no es el caso actual, porque la actual tabla introducida en 2007, cuya base estadística fue la experiencia acumulada por el *Instituto de Seguros Social ISS* con sus pensionados durante los años 2005 al 2008, no es generacional.

La segunda posibilidad de compensación de las devocionales actuariales por extra longevidad subyace en la sobre rentabilidad obtenida por la asegurados y dada por la diferencia entre el interés técnico garantizado a la rentabilidad real de su cartera de inversiones. Como es de esperarse que las operaciones de renta vitalicia mantengan un ritmo creciente de emisión, ello conduce a la imperiosa necesidad de elaborar e implantar una tabla de mortalidad generacional para rentistas individuales y colectivos y también a recurrir al mercado de capitales para la emisión de bonos de longevidad, como ya lo explicamos en el *Capítulo II*.

Respecto a la posible demanda por seguros de vida engendrada por el envejecimiento, Vergara, Ingrid (2007) opina que “*En cuanto a los indicadores poblacionales encontramos que en Colombia 5% de la población es mayor a 65 años, mientras que en Europa es 15%. Se esperara, entonces, que en la medida que la población se envejezca la demanda por seguros aumente dado que estas personas esperarían dejar una herencia a través de un seguro de vida a sus dependientes*”. Aunque las conclusiones del análisis de Beck and Webb (2003), indican en el caso de otros países, que “*las tasas de dependencia de la población joven y la esperanza de vida.... no demuestran una alta correlación con el consumo de seguros de vida*”, nos parece interesante mencionar brevemente la evolución de las tasas de dependencias.

### 3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera

Colombia ha logrado reducir los niveles de analfabetismo en los últimos 41 años en la población de 15 y más años. De una tasa de 27,1% en 1964 disminuye a una tasa de 8,4% en el 2005, según los resultados del Censo General de 2005. Sobre el grado educacional en el país, Vergara, Ingrid (2007) afirmaba que *“en el país contamos con un promedio de educación básica promedio de 10.2 años, sin embargo si nos comparamos por ejemplo con Asia, en desarrollo, estamos por debajo. Esto es importante porque las políticas del gobierno que incrementan la educación pueden estar generando una mayor demanda de seguros, es aquí donde debemos trabajar de la mano del gobierno en el incremento de la cultura del seguro y la cultura del manejo de riesgo de las personas”*.

Con el fin de conocer la opinión de los colombianos sobre la institución del seguro, Fasecolda (2007) contrató la realización de una encuesta demoscópica con la empresa especializada *Remolina Estrada y Sönar Services*, la cual “*tomó una muestra representativa de la población colombiana, desde el estrato dos hasta el seis, y entrevistó específicamente a las personas que realizan más de 50% de las decisiones financieras del hogar y aportan más de 50% de sus ingresos*”

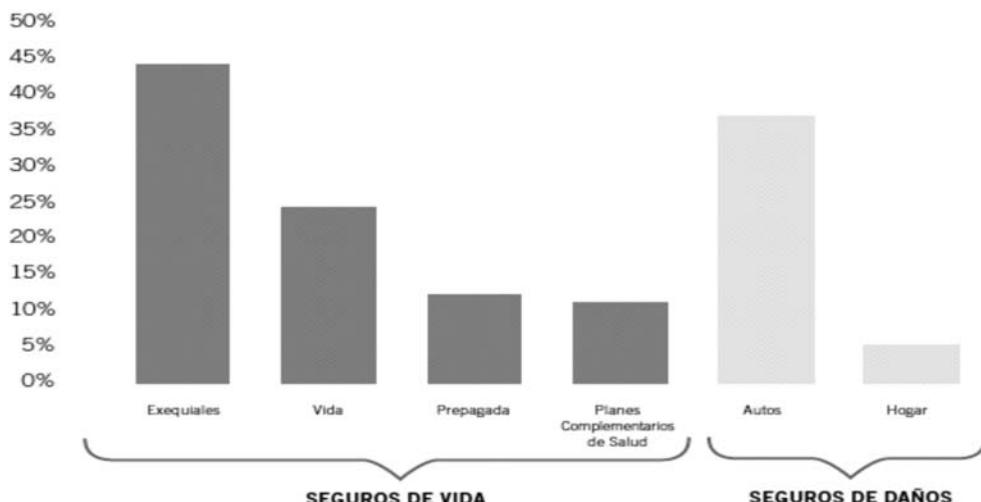


Fuente: Fasecolda (2007)

Ante la pregunta sobre el grado de conocimiento de los seguros, cuyos resultados se muestran en el gráfico anterior, más de un 70% de los encuestados conocía la institución del seguro de vida, aunque el porcentaje de los que tenían conocimiento sobre el seguro denominado *exequiales*, o sea, de exequias o sepelio – eran algo mayor, siendo interesante anotar que solo el ramo de automóviles, como era suponer, era todavía

más conocido entre los encuestados. Mayor brecha entre los ramos de exequias y de vida se puso de manifiesto ante la pregunta de su contratación, porque casi el 45% respondía que por lo menos era poseedor de un seguro de exequias, mientras que respecto a los de vida solo un 25% aproximadamente declaró ser tomador de una póliza.

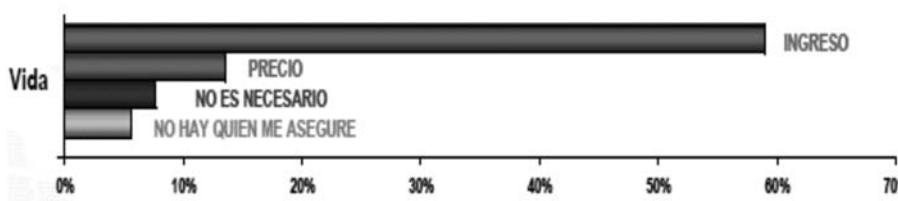
**TENENCIA DE SEGUROS POR RAMOS**  
**PORCENTAJE DE HOGARES QUE TIENEN POR LO MENOS UN SEGURO**



Fuente: Vergara, Ingrid (2007)

Finalmente, entre las razones aducidas por no disponer de un seguro de vida, la gran mayoría - casi 60% - aludía a su insuficiente ingreso o renta para adquirirlo, mientras que un 12% aproximadamente argumentaba el precio del seguro como causa y menos del 8% consideraba que no era necesario.

**Principales razones por las que nunca han tenido seguros**



Fuente: Fasecolda (2007)

Dentro de las instituciones que han establecido programas de educación financiera se encuentra el *Banco de la República* (2010), el cual, “desde 1999 ha venido desarrollando programas de educación en temas económicos para los estudiantes, partiendo

*del principio de que no existe comunicación sin educación*”, utilizando para ello su programa educativo denominado ‘*El Banco de la República en las Aulas*’. Entre 2008 y 2009 con el programa mencionado se han capacitado a 304 maestros los cuales, a su vez, han instruido en estos temas a 7.850 estudiantes, señala en su intervención José Darío Uribe, Gerente General del Banco de la República.

Especificamente, en el sector de seguros, no hemos encontrado referencia alguna en la web de *International Gateway for Financial Education* promovida por la OECD sobre programas concretos tendentes a la educación financiera, pero consideramos importante mencionar también el *Programa Global de Educación Financiera*, divulgado entre otras a través de la web gubernamental denominada *Banca de las Oportunidades* y orientada por la metodología de *Microfinance Opportunities*, cuya idea fundamental es la de “*desarrollar un programa de capacitación en educación financiera para los pobres*” opinando uno de sus artífices, Jayshree Vyas, Directora Ejecutiva de SEWA Bank. “*que la consolidación de una cultura financiera entre los pobres constituye un aspecto crítico para el logro de mejoras reales en su capacidad para administrar su dinero y promover la acumulación de bienes*”, Cohen, M. et al (2006).

Afortunadamente, el sector asegurador colombiano reconoce la importancia de la cultura financiera y de seguros para romper el círculo vicioso de su escasa penetración, razón por la cual Vergara, Ingrid (2007) afirmaba “*Consideramos, que nuestro primer eslabón está ligado al tema de cultural y, por ello, trabajaremos en el área de educación bajo los pilares de confianza, claridad y transparencia, donde pretendemos ejercer unos procesos de comunicación que permitan aterrizar la conciencia del riesgo y cubrir las necesidades de la población específica*”.

### **3.4. Grado de desarrollo financiero y tasa reales de interés**

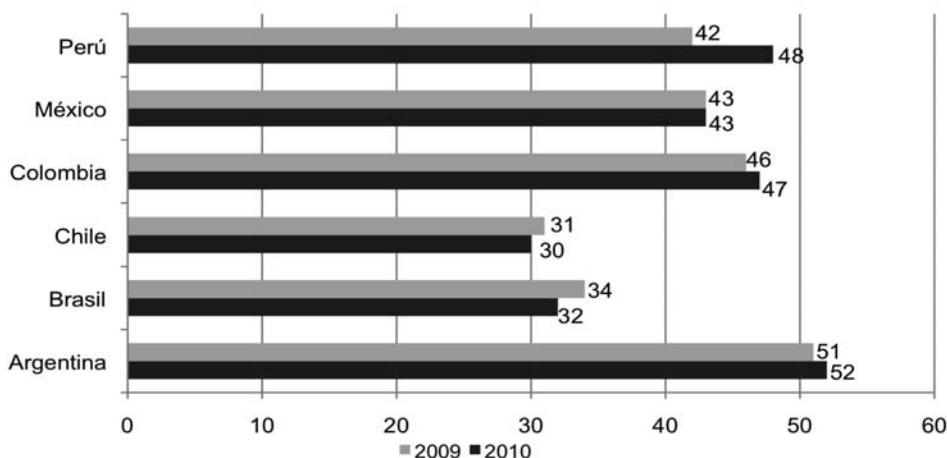
Debido a que los compromisos asumidos por las aseguradoras de vida son a muy largo plazo – en ocasiones más de 25-30 años, especialmente cuando de rentas vitales se trata - para poder llevar a cabo una política consecuente de congruencia de plazos, y de tasas de interés es obvio que ellas requieren de un mercado de capitales eficiente, amplio y profundo, requisito que pese a los esfuerzos de muchos años todavía no se ha cumplido a cabalidad en Colombia, porque como constatan Salazar, Natalia et al (2006) “*Dado el bajo desarrollo del mercado de capitales en Colombia y la baja disponibilidad de activos de largo plazo, el plazo promedio de las inversiones de las compañías de seguros de vida está alrededor de 4 años*” agregando que “*La normatividad colombiana exige que al momento de constituir el pasivo se utilice una tasa de interés técnico del 4%....Hoy en día existe la dificultad de conformar portafolios cuyo rendimiento sea significativamente mayor a 4% real*”.

En su reciente intervención durante la celebración del *XXII Simposio de Mercado de Capitales* Cuéllar, María Mercedes (2010), refiriéndose al *The Financial Development Report 2010* del *World Economic Forum*, sobre el desarrollo financiero mundial, indicaba que la modesta calificación colombiana obedecía al hecho de que “*La regulación se ha concentrado en la estabilidad y no en la promoción del mercado*” y que “*Una*

deficiente política macroeconómica no se puede corregir con una regulación financiera macro-prudencial excesiva". Es evidente, a la luz de las cifras contenidas en el mencionado informe e incluidas en el siguiente gráfico comparativo, que la posición de Colombia respecto al Índice de Desarrollo Financiero deja mucho que desear, porque como se visualiza a continuación, entre los seis países de este estudio, exceptuando Argentina ocupaba la peor posición, habiendo descendido una respecto a 2010.

**El Seguro de Vida en América Latina -  
Desarrollo Financiero en países seleccionados**

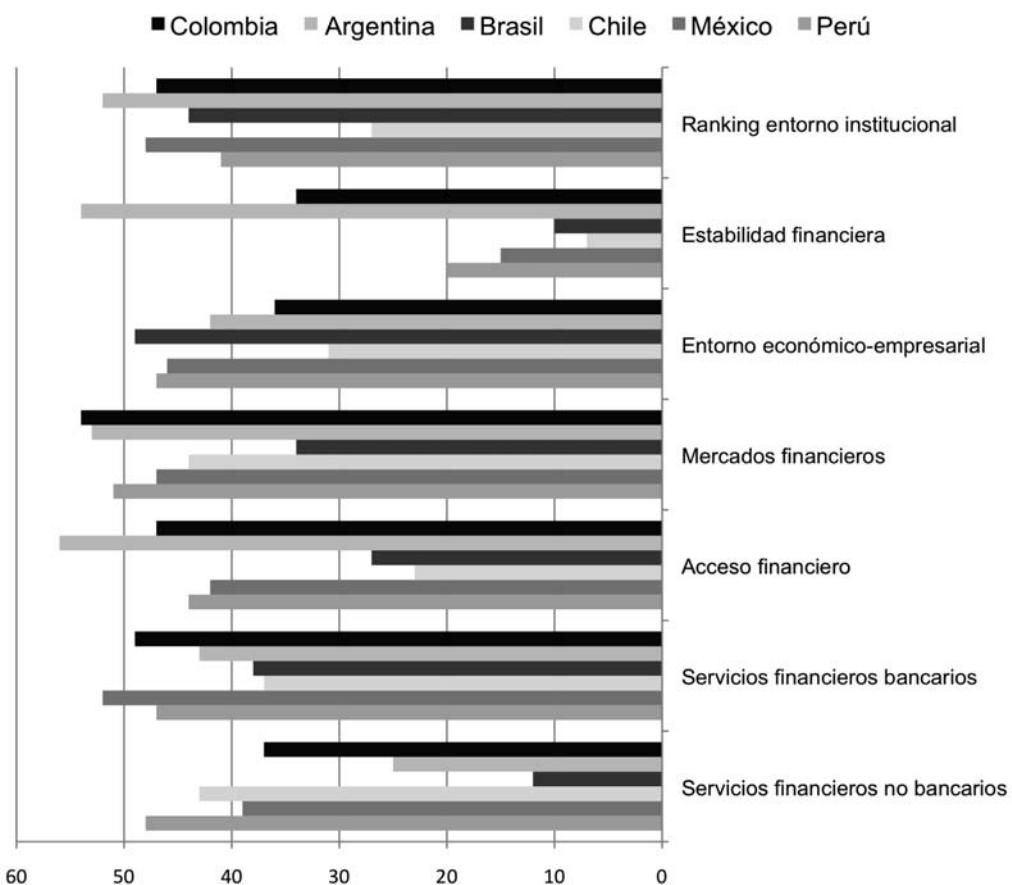
Índice de Desarrollo Financiero



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: WORLD ECONOMIC FORUM (2010), The Financial Development Report

En virtud de dichos rankings, presumiblemente a ello se debe que Colombia descendió en el ranking del Índice de Desarrollo Financiero de 2010 de la posición 46<sup>a</sup> a la 47<sup>a</sup>, aunque su puntuación mejoró en +0.08 en comparación con 2009 y se situó en 3.02. No obstante, al tomar en cuenta otros factores más específicos, su posición en el ranking es mejor, verbigracia, en lo concerniente a la *Estabilidad Financiera*, ocupando el puesto 34<sup>º</sup> y a 4.3 puntos después de Japón entre 57 países. No obstante, en lo relacionado con el *Entorno económico-empresarial*, entre los seis países seleccionados para este estudio, con una puntuación de 4.3 Colombia obtuvo la mejor posición después de Chile con 5,53 puntos ocupando el 31er lugar.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: Elaboración propia con cifras de WORLD ECONOMIC FORUM (2010),  
The Financial Development Report

Para la dirigente gremial, “*la descomposición de nuestra calificación es ilustrativa, Colombia saca una nota relativamente buena en materia de políticas e instituciones para el sector financiero, una intermedia para la facilidad con que los individuos y los negocios tienen acceso a los servicios financieros y una nota mala para la intermediación financiera que mide la variedad, tamaño, profundidad y eficiencia de los intermediarios y mercados financieros*”.

“*La mala nota en intermediación financiera es preocupante, el mercado de capitales no ha evolucionado lo suficiente para apalancar el despegue económico*”, afirmó la presidenta de la ASOBANCARIA, porque los bajos volúmenes de ahorro siguen

siendo una restricción importante para el crecimiento económico y social, de lo cual se desprende la necesidad de “*que el país tenga un desarrollo más profundo de su mercado de capitales*”.

Por otra parte, el excesivo peso de la renta pública como instrumento de financiación se traduce en el elevado volumen de transacciones en el mercado bursátil, según el siguiente cuadro comparativo, aunque la capitalización bursátil con un 36,4% del PIB no está muy distante de la brasileña con un 37,6% del PIB. Parece que la desde hace varios años iniciada política de apertura de la sociedad anónima colombiana no ha surtido los efectos deseados, como puede observarse también del bajo nivel de rotación de las acciones.

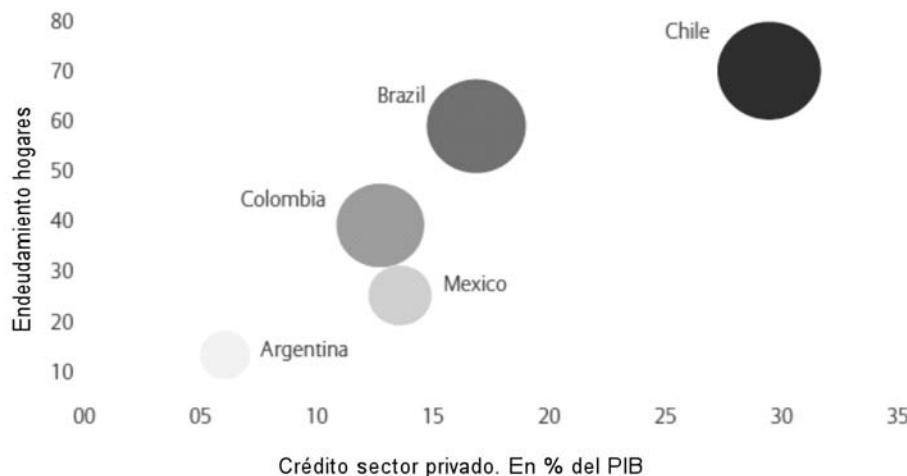
#### Importancia cuantitativa de las principales bolsas latinoamericanas - 2009

Concepto/País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
<i>Capitalización Bursátil US\$ mill.</i>						
2009	45.744,9	1.337.247,7	230.732,4	140.519,9	352.045,4	71.662,5
2008	39.850,4	591.965,5	131.808,0	87.716,2	234.054,9	37.876,8
Variación %	14.8%	125.9%	75.1%	60.2%	50.4%	89.2%
Sociedades registradas	106	386	236	87	406	241
<i>Acciones transadas US\$ mill.</i>	2 993.7	626 221.5	38 103.3	18 631.8	84 254.6	4 532.1
Rotación acciones	3.6%	65.0%	21.1%	22.5%	26.3%	8.8%
<i>Renta fija transada Bonos US\$ mill..</i>	21.412,7	195,4	188.077,6	949.031,5	318,0	1.031,1
Capitalización Bursátil %/PIB	12.3%	37.6%	77.8%	36.4%	21.5%	29.7%

Fuente: elaboración propia con cifras de la WORLD FEDERATION OF EXCHANGES (WFE) (2010)

La política monetaria colombiana, respaldada por la independencia del *Banco de la República* como suprema y máxima autoridad monetaria, ha logrado mediante sus instrumentos regulatorios reducir las tasas inflacionistas y, asimismo, las tasas de interés sin perder de vista de que dichas tasas sean reales positivas, tal como comenta Suárez L., Julio César (2007) el resultado de su estudio “*De esta manera es posible concluir que la tasa de interés real ex-ante del sector financiero históricamente ha sido alta, oscilando entre 6.19% y 8.77% según el modelo estimado*”, lo cual constituye una condición necesaria, pero no suficiente para crear un entorno estimulante para el

## Endeudamiento de los hogares y créditos al sector privado – 2009



Fuente: Steck *et al* (2010)

ahorro.

Finalmente, del gráfico procedente sobre la interrelación *endeudamiento de los hogares/crédito al sector privado*, utilizada por Steck *et al* (2010) para medir la función de financiación de los mercados de capitales y su grado de fluidez, podemos deducir que la situación colombiana ocupa un lugar intermedio entre Brasil y Chile, por una parte, los cuales cuentan con mercados financieros más desarrollados y profundos y, por la otra, entre México y Argentina con mercados menos desarrollados relativamente.

Asimismo, resulta meritoria la labor de la *Asociación Bancaria* (2008 y 2010), institución que se ha preocupado por hacer llegar los servicios de banca a todos los municipios del país. En su informe sobre la bancarización hace hincapié en que “*Fomentar el acceso de la población a los servicios financieros ha sido uno de los principales propósitos de la banca y del gobierno, porque este objetivo es fundamental para el desarrollo económico*”. Según las cifras dadas a conocer en dichos informes, entre junio de 2009 y junio de 2010, más de 1,3 millones de adultos accedieron a productos del sector financiero, representando esta cifra una tasa de crecimiento del 8.3% anual; el 55,5% de la población colombiana mayor de 18 años tenía en dicho año acceso a los servicios financieros y un 53,2%, porcentaje que dos años más tarde se situó en un 60%, disponía de una cuenta de ahorros, mientras que un 17,6% poseía una cartera total y el 13,2% era titular de una tarjeta de crédito.

El producto con mayor penetración en la población es la cuenta de ahorros. Entre junio de 2009 y el mismo mes de 2010 se presentó un crecimiento de más de 1.2 millones de adultos, lo que equivale a una tasa de crecimiento del 7.8% anual. Al finalizar el primer semestre de 2010, más de 1 millón de adultos eran titulares de un microcrédito,

lo que representó un crecimiento en más de 122 mil adultos frente al primer semestre de 2009.

### **3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones**

Inspirada en la experiencia positiva de Chile, en 1993 realizó también una reforma de su sistema público de pensiones, introduciendo un modelo mixto o paralelo denominado *Sistema General de Pensiones*, de tal manera que subsisten dos regímenes - el público y el privado - en abierta competencia, porque los afiliados pueden escoger libremente el régimen que prefieran. Una vez efectuada la selección inicial, éstos sólo podrán trasladarse de régimen una sola vez cada cinco años, pero el afiliado no podrá cambiar de régimen cuando le falten 10 años o menos para cumplir la edad con derecho a la pensión de vejez.

Refiriéndose al antiguo sistema público de pensiones, Clavijo, Sergio (2009) anota en su análisis que debido, entre muchos otros factores, a su bajo porcentaje de cobertura – solamente entre el 23-25% de la clase trabajadora – el Gobierno colombiano, mediante la Ley 100 de 1993, acometió una privatización parcial, estableciendo un sistema dual de competencia reciproca que permitía a los afiliados acogerse a la modalidad de aportación o contribución definida y poseer una cuenta individual de capitalización.

Al ser el sistema público de prestación definida y el privado de aportación definida, es obvio que se presente, a nuestro juicio, una especie de *antiselección* para el primero respecto a personas cercanas a la jubilación, lo cual ha contribuido, entre otras causas, a un aumento del déficit del sistema, porque como advirtieron en su momento Lora y Helmsdorff (1995) “...*las condiciones de competencia entre los dos regímenes son desiguales y tienden a estimular la afiliación al ISS de las mujeres y los grupos de individuos mayores y con menores posibilidades de acumulación de años laborales...*” Si a ello añadimos la no adaptación de las bases de cotización a las establecidas actuarialmente en el momento de establecerse el sistema y a la alta tasa de sustitución de la pensiones pública no es difícil llegar a la conclusión de que el sistema público *vende su producto* a un precio inferior al de su coste y, en el fondo, utiliza sin que probablemente sea su intención el mecanismo de *dumping*, Pieschacón, Camilo (2007).

Según las cifras contenidas en el análisis de Clavijo, Sergio (2009), el antiguo sistema público de pensiones ofrecía tasas de sustitución durante los años 80 y 90 del siglo pasado situadas entre un 75-90% con un número de años de cotización muy reducido – 10 años para tener derecho a la prestación - variables muy generosas a las necesarias para mantener en equilibrio el sistema de reparto adoptado. Por otra parte, para agravar el problema, en algunos casos y otros regímenes, verbigracia, el de los funcionarios públicos, los trabajadores del petróleo, la educación el poder legislativo, era posible obtener tasas de sustitución del 100%. Como resultado de situación tan desequilibrada, el pasivo actuarial oculto del régimen público de pensiones, en 2007, proyectado en un horizonte de 50 años representaba el 260% del PIB, habiéndolo reducido la reforma del año 1993 a un 160% del PIB.

Finalmente, Clavijo, Sergio (2009), estima que las tasas de sustitución del sistema privatizado se situarán alrededor de un 60-70%, pero con un periodo de acumulación más razonable. Es claro que al intervenir activamente el sector asegurador y financiero en el nuevo *Sistema General de Pensiones*, estas tasas de sustitución provenientes de un verdadero ahorro no implican obstáculo alguno para el desarrollo del seguro de vida, sino todo lo contrario.

### **3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios**

Según nuestro entender, la posibilidad del llamado *Retiro Programado* como instrumento legalmente previsto para percibir, en el momento de la jubilación, una suma periódica o anualidad a cargo del fondo de pensiones constituido durante el periodo de actividad económica, representa un instrumento sustitutivo o alternativo de la renta vitalicia y, por no tratarse de un seguro, porque los riesgos biométricos y de inversión los asume el propio afiliado, de una modalidad que compite directamente con los productos de las aseguradoras de vida. Este instrumento competitivo llegó a significar, en el año 1997, el 73,8% de los pensionados, mientras que apenas el 26,0% eran perceptores de rentas vitalicias y 0,2% de una combinación de los dos. Ante la aversión al riesgo y el aumento del riesgo de extra longevidad, esta tendencia ha ido cambiando paulatinamente de signo, de tal modo que en el año 2008 las dos modalidades de anualidades compartían al 50% el mercado.

Es cierto que, según estadísticas de ASOFONDOS, Montenegro, Santiago (2010) que mientras los activos de los fondos de pensiones obligatorios representaban, en 2009, el 17,6% del PIB, lo voluntarios apenas llegaban a 1,7%, cifra nada significativa si se la compara con la de los primeros, pero si reviste mucha importancia si la comparación la efectuamos con las reservas matemáticas acumuladas de los seguros de vida, cuya cuantía apenas representa el 2% del PIB, así como las primas emitidas. En efecto, en 2009, las contribuciones a los fondos de pensiones voluntarios ascendieron a \$ 8,6 millardos, pero el total de primas emitidas en el ramo de vida sólo llegó a \$ 3,6 millardos, lo cual constituye una asimetría total y cierta discriminación tributaria del seguro de vida en el mercado de ahorro previsional por la siguiente y sencilla explicación que ya esbozamos en otro capítulo.

Mientras que el ahorro canalizado hacia los fondos de pensiones, sean obligatorios o voluntarios, constituye una simple operación financiera, el canalizado hacia las operaciones de seguros de vida es esencialmente probabilístico. El seguro de vida es el único instrumento de ahorro que con el solo pago de la primera prima ofrece, en caso de fallecimiento, el pago de la suma asegurada contratada. Ello significa, ni más ni menos, que los no fallecidos están pagando las indemnizaciones a los beneficiarios de los fallecidos, o sea, resulta ser que *- los muertos son más vivos que los mismos vivos* - si lo expresamos en lenguaje popular y coloquial. No se trata de especulación alguna, sino de lo que sucede en la vida cotidiana y ello es posible por el importante elemento de solidaridad humana que encierra el seguro de vida, elemento que prácticamente constituye una donación en vida y que la mayoría de los regímenes tributarios en el mundo le conceden un tratamiento más favorable que al simple ahorro financiero.

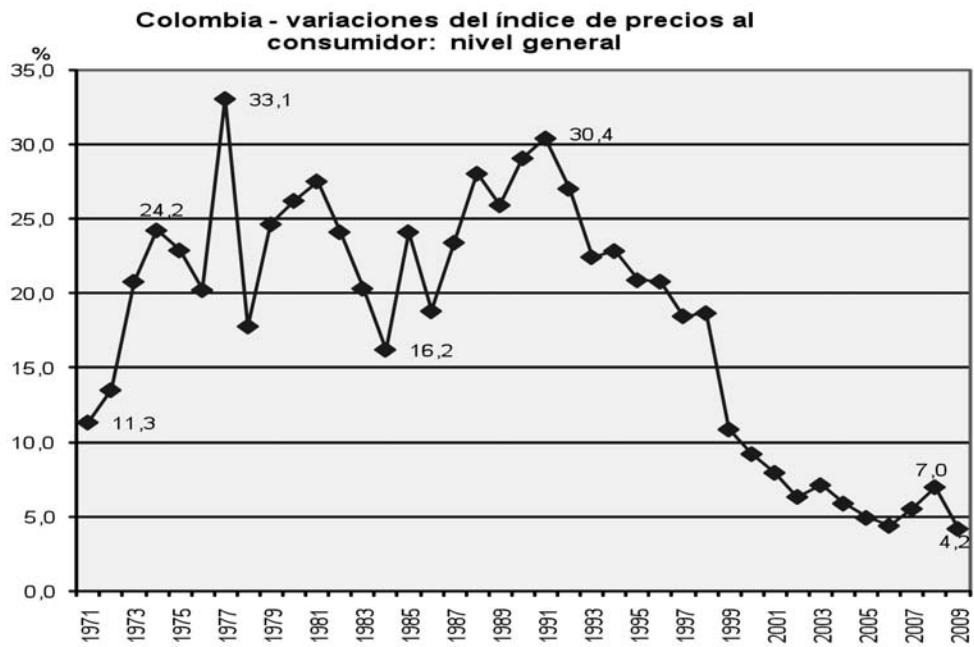
### **3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda**

Los resultados del Censo General 2005, realizado entre mayo de 2005 y el mismo mes de 2006, *Departamento Nacional de Estadística*, DANE nos indican en su cuadro 4.25 que de las 9.742.928 viviendas ocupadas por personas presentes, el 93,7% lo era por un solo morador, el 4,9% por dos, apenas el 1,0% por tres y el residuo por 4 o más; ello nos induce a concluir de que en la sociedad colombiana se ha producido un verdadero *achique* de la familia, en forma muchísimo más acentuada de la constatada en otros países de la región. Sin embargo, la imposibilidad de obtener una información similar de los censos anteriores impide una valoración más contundente sobre esta conjetura o suposición, aunque parece incuestionable que esta estructura familiar podría constituir un elemento estimulante de la demanda por seguros de vida.

### **3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de vida**

*“Ahora bien, para el caso colombiano la inflación ya no es un impedimento para el desarrollo de los seguros porque desde 1999 se instauró el sistema de inflación objetivo que permite tener una meta de inflación que en el largo plazo puede seguir controlándose. Recordemos que en 1999 se ubicaba en cerca de 9% anual y hoy está alrededor de 4.5%, según comentan González, Eliana, Jalil, Munir y Romero Ch. José V. (2010) en su publicación *Expectativas e Inflación en Colombia*, opinión corroborada por Fitch Ratings (2010) en su reciente informe sobre la actividad aseguradora en los siguientes términos: “En materia de estabilidad de precios, la economía colombiana se ha caracterizado por mantener niveles de inflación de un solo dígito 4,4% - promedio 5 años -, reflejando una política monetaria conservadora y de amplia credibilidad. Para el 2009, el banco central se centró en contrarrestar los efectos del ciclo económico y disminuyó en cerca de 600 pbs la tasa de interés de referencia como instrumento para estimular el consumo y la inversión, los cuales hasta el momento presentan una lenta inercia, aunque dicho estímulo se sintió con mayor fuerza a finales del año 2009 y principios del actual”.*

No obstante, el siguiente gráfico sobre la evolución de las tasas anuales de inflación desde 1971 nos demuestra que la estabilidad monetaria es de períodos cortos y muy recientes, porque hasta finales de los 90 del siglo pasado supera los dos dígitos, de tal modo que no es presumible que la población recupere la confianza en la moneda en corto tiempo. La introducción de la UPAC - *Unidad de Poder Adquisitivo Constante* – le prestó, a nuestro juicio, un flaco servicio a una mentalidad de estabilidad, porque la gente se acostumbró, aunque fuese solamente en el sistema de ahorro y préstamo para la vivienda a vivir con la inflación. A eso se añade que, pese a la posibilidad legal de ofrecer productos vinculados o expresados en UPAC, las compañías de seguros de vida, con contadas excepciones, no lanzaron al mercado seguros de valor constante. Como anotábamos en otro apartado, la política monetaria colombiana, respaldada por la independencia del Banco de la República como suprema autoridad monetaria, ha logrado un aceptable grado de estabilidad.



Fuente: Comisión Económica para la América Latina, CEPAL (2010)

### 3.9. Régimen tributario del seguro de Vida

Melgarejo (2006) resume en el siguiente cuadro general las normas fiscales para el ejercicio de la actividad aseguradora en Colombia:

Colombia - fiscalidad del seguro				
ASEGURADORAS		CONTRATO DE SEGURO		
IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMPUESTO SOBRE EL CONSUMO	
No son sujetos pasivos los fondos de pensiones. Régimen general de determinación del beneficio.	Para los años 2004 a 2006, para personas contribuyentes del Impuesto sobre la Renta	No constituye renta el aporte del empleador que no exceda del 10% del salario. Las indemnizaciones de seguros de vida están exentas.	Exentos seguros de vida, cascos, accidentes, responsabilidad y los reaseguros, naves y aeronaves destinadas al transporte internacional de mercancías y las comisiones por colocación de seguros de vida.	

Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

El sistema fiscal colombiano se encuentra regulado fundamentalmente por el Decreto No. 624 de 1989, denominado genéricamente *Estatuto Tributario*. Tanto las personas físicas como jurídicas son gravadas con el *Impuesto de Renta y Complementarios*, aplicándosele a los seguros de vida y rentas vitalicias la siguiente tributación:

### *Deducibilidad de las primas de seguros de Vida*

Deducción hasta el 30% de los aportes a los planes de seguros destinados a la constitución de un capital o una pensión.

### *Régimen impositivo para indemnizaciones, prestaciones y rescates*

Las pensiones y pagos que distribuyen los fondos de pensiones de jubilación e invalidez recibidas por el beneficiario, que cumpla los requisitos de jubilación, no constituyen renta ni ganancia ocasional, en los años gravables en los cuales ellos sean percibidos.

No ~~s~~ujeción al impuesto de los ingresos originados en el contrato de renta vitalicia, si los beneficiarios son residentes en el país o si el precio de la renta está vinculado económicamente al país, aunque si el contrato de renta vitalicia no se celebra con una compañía de seguros está sujeta a tributación.

### *Impuesto a las Herencias, Asignaciones y Donaciones*

Se consideran ganancias ocasionales para los contribuyentes sometidos a este impuesto, las provenientes de herencias, legados y donaciones y lo percibido como porción conyugal.

### *Impuesto sobre el Valor Añadido*

No son objeto del impuesto: las pólizas de seguros de Vida en los ramos de Vida individual, colectivo, grupo y accidentes personales.

### *Imputación de rentas*

No constituye renta ni ganancia ocasional para el beneficiario o partícipe de los fondos de pensiones de jubilación e invalidez, el aporte del patrocinador o empleador del afiliado al fondo, en la parte que no exceda del 30% del valor del salario percibido por el trabajador.

Los aportes voluntarios que haga el trabajador o el empleador, o los aportes del partícipe independiente a los fondos de pensiones de jubilación e invalidez, a los fondos de pensiones, a los seguros privados de pensiones y a los fondos privados de pensiones en general, no harán parte de la base para aplicar la retención en la fuente y serán considerados como un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional, hasta una suma que adicionada al valor de los aportes obligatorios del trabajador, de que trata el inciso anterior, no exceda del 30% del ingreso laboral o ingreso tributario del año, según el caso.

### *Retenciones intereses financieros*

Se causa retención en la fuente sobre los rendimientos que generen los ahorros en los fondos o seguros de pensiones, de acuerdo con las normas generales de retención en

la fuente sobre rendimientos financieros, en el evento de que éstos sean retirados sin el cumplimiento del requisito de permanencia estipulado en 5 años.

Bejarano, Victoria (2000) resume en la siguiente forma la tributación “*Los planes de seguros destinados a la constitución de un capital o una pensión gozan hoy de beneficios fiscales importantes; los empleados pueden deducir de su base tributaria hasta el 30% de los aportes efectuados, y los montos cuya permanencia mínima sea de cinco años podrán retirarse sin gravamen alguno ni sobre el capital ni sobre los intereses. Estas ventajas, hasta la fecha, se predicaban únicamente para los fondos de pensiones voluntarias; sin embargo ya existen aseguradoras que ofrecen este tipo de planes*”.

### **3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera**

Sobre la participación del seguro extranjero en el país, *Fitch Ratings* (2010) opina que “*las aseguradoras nacionales aun conservan una participación preponderante en el mercado, representando el 69% de la producción total de primas, mientras que las extranjeras, a pesar de haber ganado terreno mediante adquisiciones, solo aportan el 31% restante*”.

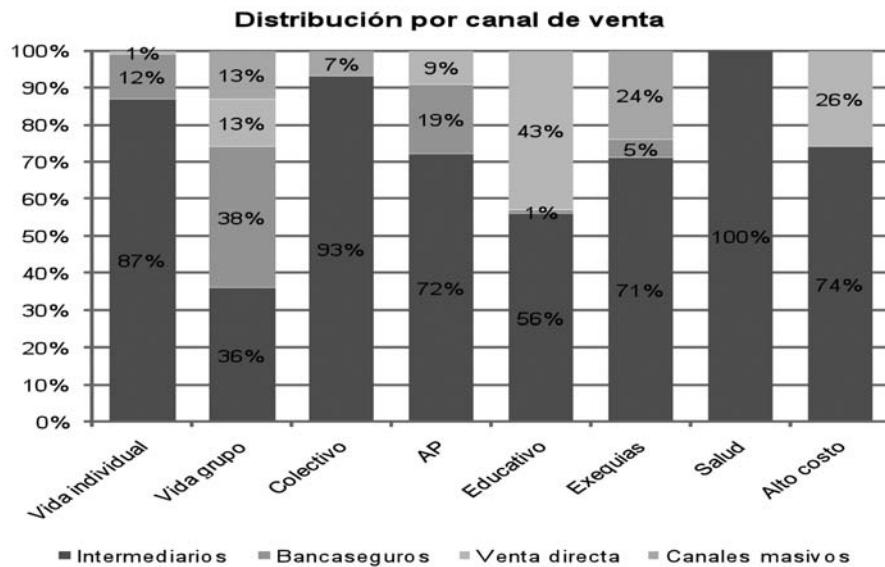
En reciente artículo sobre la legislación colombiana, Junguito, R., Rodríguez, Ana María y Isaza, Felipe (2010) hacen un breve recuento sobre la política colombiana de los últimos años respecto al seguro extranjero en el país y constatan que “*El decreto 1403 de 1940 acentuó la protección y fijó capitales mínimos para organizar y trabajar en Colombia una compañía de seguros. La legislación favoreció el estímulo al desarrollo de aseguradoras nacionales*”, creándose por aquellos años algunas importantes compañías hoy día todavía existentes. Es así como, mientras en 1937 la participación de seguros en vigor de las compañías nacionales alcanzaba el 44%, en el año de 1946 era un poco más del 60%.

Sin embargo, con la promulgación de la Ley 45 de 1990 se liberalizó la actividad aseguradora colombiana permitiendo “*la entrada de participación de capital extranjero para las entidades aseguradoras que operan en Colombia*”, de tal forma que el capital extranjero en una compañía de seguros puede ser de cualquier proporción.

## **4. CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y SU IMPORTANCIA**

Como señala *Fitch Ratings* (2010) respecto a las tendencias en los canales de distribución del seguro en Colombia “*se ha visto una propensión hacia el fortalecimiento y diversificación de los mismos, donde la tendencia hacia bancaseguros y canales masivos - affinity - tales como almacenes de cadena, han empezado a ganar importancia mediante el ofrecimiento de productos de baja cobertura y menor valor, que estén a la conveniencia y el alcance de la población*”.

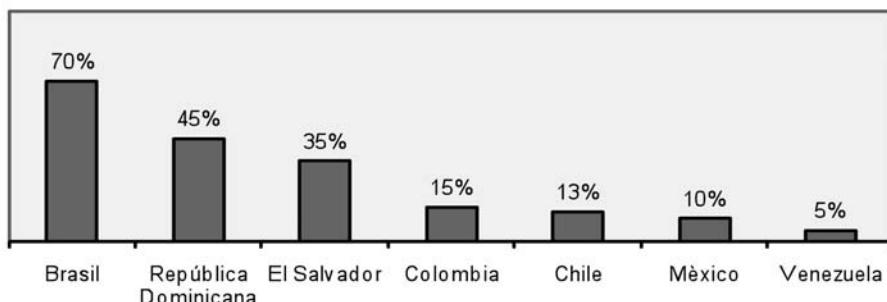
Por su parte, Fasecolda (2008) nos ofrece la siguiente imagen sobre los canales de distribución del seguro de personas y de vida, en el cual se puede ver cómo, en grandes líneas, predomina la distribución vía intermediarios, excepción hecha del seguro de vida en grupo.



Fuente: Fasecolda (2008)

Aunque del estudio de Chester, Lori and Moura, Claudia (2008) se deduce, cuyos resultado mostramos gráficamente a continuación, que en 2005 el 15% de las nuevas primas emitidas en el ramo de vida había sido vendido a través del canal bancario, no parece que el modelo de *bancaseguros* haya logrado las cotas de penetración logradas en otros países, verbigracia Francia y España, país este último en donde más del 60% de las primas de seguros se venden a través de esta canal llegando a un porcentaje similar las reservas matemáticas respectivas.

**2005 - Participación de Mercado de Bancaseguros -  
América Latina**  
(porcentaje de nuevas primas de seguro de vida)



Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

En Colombia están presentes las tres formas de distribución bancaria estudiadas por dichas autoras, aunque en la forma organizacional predomina la figura de que el banco sea exclusivamente distribuidor. Ello está condicionado por las normas legales sobre participaciones accionariales de las instituciones bancarias y de seguros.

<b>Venden los Bancos Productos de Otras Aseguradoras?</b> (Número de compañías)			
	<b>Banco sólo vende productos de nuestra compañía</b>	<b>Algunos bancos venden productos de otras compañías</b>	<b>Todos los bancos venden productos de otras compañías</b>
América Latina (no.22)	8	7	7
Argentina (no.3)	0	1	2
Brasil (no.5)	3	1	1
Chile (no.3)	0	2	1
Colombia (no.3)	1	1	1

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

<b>Relación Organizacional entre Banco y Aseguradora*</b> (Número de compañías)					
	<b>Banco posee aseguradora</b>	<b>Joint venture</b>	<b>Banco es puro distribuidor</b>	<b>Alianza estratégica</b>	<b>Compañía de holding</b>
América Latina (no.22)	4	2	9	3	4
Argentina (no.3)	1	0	1	0	1
Brasil (no.5)	2	2	1	0	0
Chile (no.3)	0	0	2	0	1
Colombia (no.3)	0	0	2	0	1

\* Múltiples respuestas permitidas

Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

## 5. BREVE RESEÑA SOBRE EL MARCO LEGAL DEL SEGURO DE VIDA

Mientras que el *Código de Comercio*, promulgado en 1887 y actualizado sucesivamente, mereciendo especial mención las reformas introducidas en 1958 y 1971, regula los aspectos contractuales del seguro, la Supervisión y Control del mismo se materializa mediante la promulgación del Decreto 663 de 1993 que instituyó el *Estatuto Orgánico del Sistema Financiero*, estando configurado tal sistema por las siguientes instituciones: los Establecimientos de crédito, las Sociedades de servicios financieros; las Sociedades de capitalización, las Entidades aseguradoras y los Intermediarios de seguros y reaseguros. En el grupo de entidades aseguradoras la ley contempla tanto a

las compañías como a las cooperativas de seguros y las de reaseguros. Ambos cuerpos legales, Actualizadas hasta 30 de noviembre de 2010, *Senado de la República de Colombia* (2010 actualizados).

## **5.1. Normas sobre el contrato de seguro**

### *Naturaleza del seguro y elementos esenciales*

El seguro es un contrato consensual, bilateral, oneroso, aleatorio y de ejecución sucesiva, catalogado en el Código de Comercio como una actividad mercantil, siendo sus elementos esenciales: el interés asegurable; el riesgo asegurable; la prima o precio del seguro, y la obligación condicional del asegurador. En defecto de cualquiera de estos elementos, el contrato de seguro no producirá efecto alguno.

### *Interés asegurable*

Toda persona tiene interés asegurable: en su propia vida; en la de las personas a quienes legalmente pueda reclamar alimentos y en la de aquellas cuya muerte o incapacidad pueden aparejarle un perjuicio económico, aunque éste no sea susceptible de una evaluación cierta.

### *Riesgo asegurable*

En los seguros de personas, el valor del interés no tendrá otro límite que el que libremente le asignen las partes contratantes, salvo en cuanto al perjuicio a que se refiere el ordinal 3o. del artículo sea susceptible de evaluación cierta.

### *Riesgos inasegurables*

El dolo, la culpa grave y los actos meramente potestativos del tomador, asegurado o beneficiario son inasegurables. Cualquier estipulación en contrario no producirá efecto alguno, tampoco lo producirá la que tenga por objeto amparar al asegurado contra las sanciones de carácter penal o policivo.

### *Consentimiento del tercero*

En los seguros individuales sobre la vida de un tercero, se requiere el consentimiento escrito del asegurado, con indicación del valor del seguro y del nombre del beneficiario. Los menores adultos darán su consentimiento personalmente y no por conducto de sus representantes legales.

### *Prueba del contrato de seguro*

El contrato de seguro se probará por escrito o por confesión; el documento contentivo del contrato de seguro se denomina póliza, el que deberá redactarse en castellano y firmarse por el asegurador.

### *Merito ejecutivo de la póliza de seguro*

La póliza prestará mérito ejecutivo contra el asegurador, por sí sola, en los siguientes casos:

- En los seguros dotales, una vez cumplido el respectivo plazo.
- En los seguros de vida, en general, respecto de los valores de cesión o rescate,

### *Pago de los siniestros*

Transcurrido un mes contado a partir del día en el cual el asegurado o el beneficiario o quien los represente, entregue al asegurador la reclamación aparejada de los comprobantes que, según las condiciones de la correspondiente póliza, sean indispensables para acreditar los requisitos legales sin que dicha reclamación sea objetada de manera seria y fundada. Si la reclamación no hubiere sido objetada, el demandante deberá manifestar tal circunstancia en la demanda.

En los seguros sobre la vida del deudor, el acreedor sólo recibirá una parte del seguro igual al monto no pagado de la deuda. El saldo será entregado a los demás beneficiarios.

### *Condiciones de la póliza*

La póliza de seguro debe expresar además de las condiciones generales del contrato:

- La razón o denominación social del asegurador;
- El nombre del tomador y los nombres del asegurado y del beneficiario o la forma de identificarlos, si fueren distintos del tomador;
- La calidad en que actúe el tomador del seguro;
- La identificación precisa de la cosa o persona con respecto a las cuales se contrata el seguro;
- La vigencia del contrato, con indicación de las fechas y horas de iniciación y vencimiento, o el modo de determinar unas y otras;
- La suma aseguradora o el modo de precisarla;
- La prima o el modo de calcularla y la forma de su pago;
- Los riesgos que el asegurador toma su cargo;
- La fecha en que se extiende y la firma del asegurador

### *Inexactitud en la declaración de edad.*

Si respecto a la edad del asegurado se comprobare inexactitud en la declaración de asegurabilidad, se aplicarán las siguientes normas:

- Si la edad verdadera está fuera de los límites autorizados por la tarifa del asegurador, el contrato quedará sujeto a la sanción legal prevista;
- Si es mayor que la declarada, el seguro se reducirá en la proporción necesaria para que su valor guarde relación matemática con la prima anual percibida por el asegurador, y
- Si es menor, el valor del seguro se aumentará en la misma proporción establecida en el ordinal anterior

#### **Agravación del riesgo**

El asegurado o el tomador, según el caso, están obligados a mantener el estado del riesgo. En tal virtud, uno u otro deberán notificar por escrito al asegurador los hechos o circunstancias no previsibles que sobrevengan con posterioridad a la celebración del contrato y que signifiquen agravación del riesgo.

#### ***Beneficiario del seguro***

El seguro corresponde al que lo ha contratado, toda vez que la póliza no exprese que es por cuenta de un tercero. Si el tomador estipula el seguro en nombre de un tercero sin poder para representarlo, el asegurado puede ratificar el contrato aún después de ocurrido el siniestro. El tomador está obligado personalmente a cumplir las obligaciones derivadas del contrato, hasta el momento en que el asegurador haya tenido noticia de la ratificación o del rechazo de dicho contrato por el asegurado.

Serán derechos intransferibles e indelegables del asegurado los de hacer y revocar la designación de beneficiario.

Cuando no se designe beneficiario, o la designación se haga ineficaz o quede sin efecto por cualquier causa, tendrán la calidad de tales el cónyuge del asegurado, en la mitad del seguro, y los herederos de éste en la otra mitad.

Será beneficiario a título gratuito aquel cuya designación tiene por causa la mera libertad del tomador. En los demás casos, el beneficiario será a título oneroso. En defecto de estipulación en contrario, se presumirá que el beneficiario ha sido designado a título gratuito.

#### ***Revocación del contrato***

El asegurador no podrá, en ningún caso, revocar unilateralmente el contrato de seguro de vida. La revocación efectuada a solicitud del asegurado dará lugar a la devolución del saldo del valor de cesión o rescate.

#### ***Reducción del valor del seguro.***

Transcurridos dos años en vida del asegurado, desde la fecha del perfeccionamiento del contrato, el valor del seguro de vida no podrá ser reducido por causa de error en la declaración de asegurabilidad.

### *Aplicación del valor de cesión o rescate.*

Salvo cuando designación de beneficiario a título oneroso se ha hecho en garantía de un crédito, el valor de cesión o rescate se aplicará, a opción del asegurado, después de transcurridos dos años de vigencia del seguro:

- Al pago en dinero;
- Al pago de un seguro saldado, y
- A la prórroga del seguro original

### *Terminación del seguro transcurridos dos años*

El seguro de vida no se entenderá terminado una vez que hayan sido cubiertas las primas correspondientes a los dos primeros años de su vigencia, sino cuando el valor de las primas atrasadas y el de los préstamos efectuados con sus intereses, excedan del valor de cesión o rescate a que se refiere el Artículo siguiente

### *Pago de la prima*

El tomador del seguro está obligado al pago de la prima. Salvo disposición legal o contractual en contrario, deberá hacerlo a más tardar dentro del mes siguiente contado a partir de la fecha de la entrega de la póliza o, si fuere el caso, de los certificados o anexos que se expidan con fundamento en ella.

El pago de la prima deberá hacerse en el domicilio del asegurador o en el de sus representantes o agentes debidamente autorizados.

La mora en el pago de la prima de la póliza o de los certificados o anexos que se expidan con fundamento en ella, producirá la terminación automática del contrato y dará derecho al asegurador para exigir el pago de la prima devengada y de los gastos causados con ocasión de la expedición del contrato.

Cuando el asegurado no pague la primera prima o la primera cuota de ésta, no podrá el asegurador exigir judicialmente su pago; pero tendrá derecho a que se le reembolsen los gastos efectuados con miras a la celebración del contrato.

## **5.2. Margen de solvencia, principios generales y específicos en los seguros de vida**

También Colombia ha modernizado su régimen de solvencia para el sector asegurador, adaptándolo a las recientes normas comunitarias sobre el particular y abandonando, por consiguiente, la antigua concepción más limitada y menos adecuada. Según lo prescrito en el Decreto 2954 de 2010 *“Las entidades aseguradoras deben mantener permanentemente y acreditar ante la Superintendencia Financiera de Colombia en la forma y plazos que ésta determine, un patrimonio técnico equivalente como mínimo al*

*nivel de patrimonio adecuado*”, correspondiendo esta magnitud al patrimonio técnico mínimo “determinado en función de tres componentes a) el riesgo de suscripción, b) el riesgo de activo y c) el riesgo de mercado”.

A su vez, el patrimonio técnico comprende la suma de los denominados capital primario y capital secundario, estando constituido el primero de ellos por el capital pagado, la reserva legal, las primas de colocación de acciones y algunas partidas de las utilidades del ejercicio en corso. Por su parte, el capital secundario está conformado, entre otras, por las siguientes partidas del balance: las reservas estatutarias, las reservas ocasionales, el 50% de las valorizaciones de los activos y el 100% de las desvalorizaciones del mismo.

#### *Riesgo de suscripción en los seguros de Vida*

El primero de los riesgos, el de suscripción, es, según reza la normativa para las aseguradoras de vida, “*igual al resultado que se obtenga de sumar los importes que arrojen las operaciones descritas a continuación*”:

- *Para aquellos ramos cuya prima deba constituir reservas matemáticas*, el 6% del total de las misma multiplicadas por la relación existente, en el ejercicio respectivo, entre las reservas matemáticas, deducidas las correspondientes al reaseguro, y el importe bruto de las mismas, no pudiendo ser esta inferior al 85%.
- *Para los demás ramos*, el riesgo de suscripción se establece en función del monto de las primas emitidas y aceptadas en reaseguro en los últimos doce (12) meses, aplicando el 18% hasta 11'000.000 de Unidades de Valor Real (UVR) vigentes y el 16% al exceso, si lo hubiere. Para el cálculo en función de la siniestralidad, se aplica el 27% hasta 6'600.000 Unidades de Valor Real (UVR) vigentes al 31 de diciembre del año inmediatamente anterior, y el 24% al exceso, si lo hubiere.

#### *Riesgo de activo en los seguros de Vida*

Para determinar el riesgo de activo, “*las entidades aseguradoras deberán clasificar las primas por cobrar, las cuentas por cobrar con reaseguradores del exterior, las cuentas por cobrar por contratos de coaseguro y los activos que respaldan las reservas técnicas netas del activo de transferencia de riesgo al reasegurador*”, para lo cual las disposiciones legales clasifican los respectivo activos en diferentes categorías según su grado de seguridad o rating y establecen para ello ponderaciones porcentuales sobre su valor, distinguiendo entre los riesgos crediticios a largo y corto plazo.

#### *Riesgo de mercado en los seguros de Vida*

Para el cálculo del riesgo de mercado en las entidades de seguros generales se utilizará la metodología en función del Valor en Riesgo (VeR), conforme a la cual se estima la pérdida que podría registrar una determinada posición en un intervalo de tiempo con un cierto nivel de probabilidad o confianza debido a un cambio adverso en los precios.

La Superintendencia Financiera de Colombia establecerá la metodología que deberán implementar las entidades aseguradoras de seguros generales, sin perjuicio de que las mismas puedan solicitar a este organismo autorización para utilizar *un modelo de medición propio, caso en el cual deberán acreditar ante dicha Superintendencia, el cumplimiento de los requisitos mínimos que se establezcan para el efecto.*

## 6. RANKING DE LAS 10 PRINCIPALES ASEGURADORAS

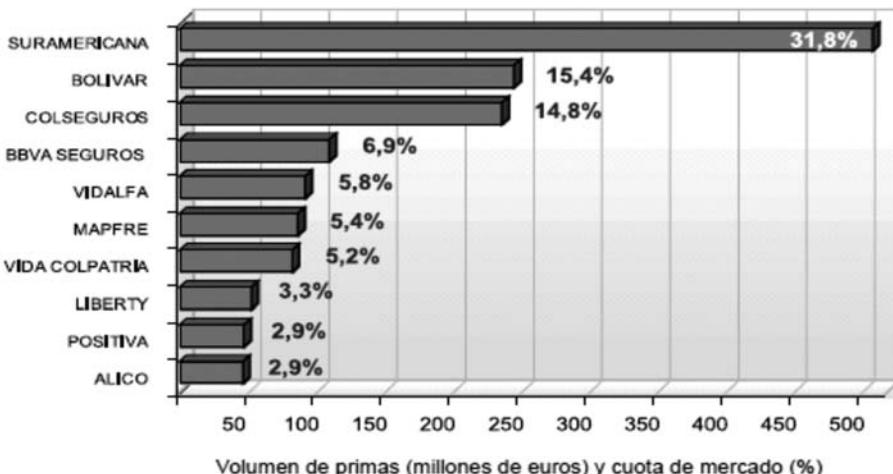


Figura 72. Colombia. Ranking 2008 Vida

Fuente: FUNDACION MAPFRE (2009)

En el ranking de los 25 principales grupos aseguradoras de vida latinoamericanos de 2008, en la posición 15 figuraba una colombiana.

## 7. ASOCIACIONES PATRONALES Y GREMIALES

La historia patronal y gremial del seguro en Colombia es relativamente muy reciente en comparación con la de otros países de la región. La primera organización gremial data de 1949 cuando se constituyó la *Asociación Colombiana de Aseguradores, ASE-COLDA*, como resultado de la unión de 26 de las 31 compañías aseguradoras que operaban en el país y como una de las repercusiones de la I Conferencia Hemisférica de Seguros celebrada en 1946.

Siguiendo algunos apartes de la descripción de Junguito, R. (2010), La Asociación estaba organizada en comités, donde se reunían los representantes de las compañías que explotaban el respectivo ramo para atender todos los asuntos referentes al mismo.

Una de las primeras acciones gremiales de ASECOLDA, fue un plan de comunicaciones a nivel de industria. Este plan de comunicaciones tenía como principal objetivo la divulgación del seguro entre la gente del común, los centros de investigación y las universidades. La creación de esta campaña contó con la ayuda de otros gremios internacionales. Otro grupo consideró que el mantenimiento de tarifas controladas no era factible, ni deseable y formó una nueva asociación denominada FASECOL, la cual deseaba un esquema de competencia. Durante dos años compitieron las compañías de seguros en un ambiente de libertad limitada.

El 23 de junio de 1976, se puso fin a los distanciamientos entre las compañías y se reunieron con el objetivo de crear la *Federación de Aseguradores Colombianos*, FA-SECOLDA, agremiación conformada por la totalidad de compañías de seguros que operaban en el país. El objetivo de la agremiación fue promover la industria haciendo presencia ante las autoridades de Gobierno, el Congreso y las demás fuerzas vivas del país.

Su misión es:

- La búsqueda del beneficio y el desarrollo de la industria aseguradora en términos de penetración, estabilidad, modernización y rentabilidad.
- La representación y defensa del sector asegurador ante el país, los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, y los organismos internacionales.
- La generación de un mayor conocimiento técnico y objetivo sobre la industria aseguradora en Colombia y en el mundo.
- El desarrollo y administración de servicios y productos institucionales que agrenuen valor al sector asegurador.
- La promoción de una mejor imagen de la industria aseguradora en Colombia.

Su enfoque se resume en los siguientes campos de acción:

- Representar y defender los intereses legítimos de la industria aseguradora en el ámbito nacional e internacional así como ante organismos públicos y privados
- Propiciar el desarrollo y la modernización continua del mercado de seguros, reaseguros, capitalización y de la seguridad social.
- Actuar como ente agrupador de los intereses y esfuerzos conjuntos de los afiliados y prestarles servicios de interés común que contribuyan a la gestión eficiente.
- Promover y mantener el conocimiento del público frente al sector así como la confianza hacia el mismo.
- Servir a las empresas afiliadas como punto de encuentro en los diferentes aspectos relacionados con sus actividades.

## 8. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SEGURO DE VIDA Y PERSPECTIVAS FUTURAS

Para Wieland, Carsten (2008) “Colombia se encontraba ya durante los años 70 y 80 entre los países más proclives a las reformas en América Latina”. Efectivamente, de acuerdo con lo expuesto por Cáceres Mónica y Sandra Zuluaga, Sandra (2008), durante las dos últimas décadas Colombia ha experimentado una importante liberalización financiera y crecimiento económico, pero también su mayor crisis en el sector financiero. A principios de los años 90 del siglo pasado, la liberalización económica que incluyó, entre otras, medidas tan importantes como la independencia del *Banco de la República* y la eliminación de su monopolio en el sistema cambiario trajo consigo una tasa promedio de crecimiento económico del 6% durante el periodo 1991-95, según comenta acertadamente *Fitch Ratings* (2010), añadiendo que en los años posteriores y gracias también a las más bajas tasas de inflación desde el cambio de siglo el seguro de vida se ha beneficiado. Aunque estas reformas trascendieron también al ámbito social con aquéllas referentes a la apertura de los mercados, la liberalización de las telecomunicaciones y el fomento de la propiedad privada, a juicio de Wieland, Carsten (2008) la movilidad social sigue siendo todavía una de las más bajas en el subcontinente.

Después de varios años de un satisfactorio y sostenido desempeño de la economía, Colombia, al igual que el resto del mundo, experimentó una fuerte caída en su ritmo de crecimiento en el 2008, aunque la economías “colombiana fue una de las tres economías en la región que presentó un desempeño positivo al finalizar el 2009 +0,4%”, según opina la misma agencia calificadora, considerando que 2010 se presenta como un año de importantes retos para el sector asegurador colombiano, puesto que se espera un crecimiento moderado de la economía, con una recuperación lenta del empleo. La demanda de seguros dependerá de la velocidad de recuperación de variables como el crédito doméstico, niveles de empleo, ventas de vehículos y en general el nivel de ingreso de la población, mientras que un ambiente de bajas tasas de interés limitará muy posiblemente el rendimiento de la cartera de inversiones.

Las más recientes reformas acometidas en aras de revisar y modernizar diferentes aspectos que regulan la actividad aseguradora, tales como los comentados decretos orientados hacia cambios en el cálculo del patrimonio técnico y el régimen de inversiones de las reservas constituyen un importante paso de internacionalización de la normativa “con el fin de que las aseguradoras tengan más alternativas que le permitan calzar de una forma más adecuada el plazo de sus activos y pasivos, una necesidad que se hace mas latente mientras las coberturas de largo plazo siguen ganando terreno sobre el total de primas”, *Fitch Ratings* (2010), aunque a nuestro juicio pecan un poco de ser demasiado reglamentista.

Con la observación de que “El crecimiento del sector de seguros de vida en el año 2010 y en adelante dependerá en gran medida de la evolución de los ramos de seguridad social, por su importancia relativa en la producción de primas. Por su parte, el comportamiento de estos ramos estará muy ligado al desempeño de la economía, por su estrecha relación con el empleo y el comportamiento de la industria” *Fitch Ratings* (2010), concluimos este apartado.

# MÉXICO

## 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Indubitablemente, dentro de los seis países seleccionados para este libro, es México el que cuenta con una vasta obra sobre la historia del seguro, Minzoni Consorti, Antonio (2005), en la cual se basará, fundamentalmente, esta breve reseña. La mencionada publicación que abarca desde los antecedentes México y Veracruz a finales del siglo y fundación de la primera compañía de seguros en 1789, hasta prácticamente a nuestros días, año 2004. Anota el mencionado autor que *“antes del período colonial, se encuentran entre los mayas y entre los chichimecas algunas situaciones que pueden considerarse como ‘cierta forma de seguro’, al hablarse de ‘indemnizaciones’ y del ‘pago de deudas’”*, añadiendo que según la *Enciclopedia Yucatanense* algo que puede tener relación con un «seguro para garantizar el pago de una deuda».

Bande, Jorge (1964), menciona que la primera compañía de seguros fue fundada en 1789 por comerciantes de Veracruz para cubrir riesgos marítimos, pero tuvo una efímera vida a causa de la guerra entre España e Inglaterra. Otra de seguros marítimos, denominada *Nueva España* fue constituida en 1802. Aunque ya en 1825 Benjamín Bonpertés publicó tablas de mortalidad, por aquella época el seguro de vida no estaba autorizado.

La Previsora fue la primera compañía de seguros mutuos contra incendio, según consta en el *Diario del Imperio* del 4 de febrero de 1865, el cual recoge en el mismo año el establecimiento de *La Bienhechora*, compañía de seguros mutuos sobre la vida, compañía que mantuvo su actividad durante cincuenta años y ofrecía los ramos denominados *Asociaciones de supervivencia de los socios* y *Asociaciones de muerte de los socios*, agrupaciones similares a las sociedades *tontinas* o *chatelusianas* que fueron prohibidas en muchos países, porque, en el primer tipo, los que sobrevivían a la disolución de la asociación obtenían un capital con intereses compuestos y aumentado con el capital o intereses de los que morían, mientras que en el segundo tipo de asociación al fallecimiento de uno de ellos se proporcionaba un capital a sus herederos o el beneficiario designado en la póliza del seguro. En ambos casos se trataba de asociaciones temporales con duraciones entre 5-25 años.

En septiembre de 1865 fue autorizada la Compañía de Seguros sobre la Vida denominada *El Provenir*, facultada para emitir pólizas de seguros de vida de todo tipo, sin restricción alguna, incluyendo pólizas de supervivencia con anualidades. A finales del siglo XIX, concretamente en 1897, ya operaban dos compañías locales de seguros sobre la vida, *La Mexicana* y *La Fraternal*, y siete aseguradoras de vida estadounidenses desarrollaban también esta actividad. La ley de 25 de mayo de 1919 legisló por primera vez sobre el seguro de vida.

La actividad fundadora prosiguió durante el siguiente siglo, constituyéndose en 1901 *La Nacional, Compañía de Seguros sobre la Vida*, de acuerdo con lo estipulado en el Código de Comercio de 1889. Un año más tarde fue autorizada a operar en seguros de vida, *la Confederación de Canadá*, como sucursal de la *Confederation Life Association*.

de Canadá, liquidada posteriormente a raíz de la mexicanización del seguro. En 1906 siguió la fundación de *La Latinoamericana*, compañía que en 1910 se convirtió en sociedad anónima con el nombre de *La Latino Americana, Cía. de Seguros sobre la Vida*.

El primer Reglamento que se aplicó a las compañías de seguros locales y extranjeras fue publicado el día 24 de agosto de 1910 en el Diario Oficial de la Federación, siguiéndole en mayo del mismo año la promulgación de la Ley del 25 de mayo de 1910, en cuyo artículo 44 se estipulaba la creación del *Departamento de Seguros*. Minzoni Consorti, Antonio (2005) opina que “*El triunfo de la Revolución Constitucionalista encabezada por Venustiano Carranza, ayudó a mejorar la situación de las compañías de seguros, las cuales habían sido afectadas por el movimiento revolucionario, de manera particular las compañías de seguros de vida*”. Haciendo uso de las facultades que le confirieron “*emitió el 15 de diciembre de 1916 un decreto de trascendental importancia para la actividad aseguradora; para las compañías de seguros porque bajo un cierto punto de vista, aseguró su vida...*”

En 1946 se estableció otra reaseguradora, también a manera de pool, para las operaciones de vida solamente, la Unión Reaseguradora Mexicana, S.A. (URMSA). Sus socios fundadores fueron siete instituciones de seguros.

## 2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA

### 2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado

Según la cronología más reciente del seguro mexicano, presentada por Aguilera Verdezco, Manuel (2010), a partir de 1997 el seguro privado comenzó a participar en el sistema de seguridad social, ofreciendo los seguros de pensiones para pensionados de Invalidez y Vejez, IV, así como los de Riesgos del Trabajo RT del *Instituto Mexicano de Seguridad Social, IMSS*, mencionando que “*en los próximos años las pensiones de RCV - Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez - elevarán de manera significativa la participación sector asegurador en la fase de desacumulación del sistema de pensiones*”. Invalidez y Vida (IV) Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV), porque, similar a lo ocurrido en Chile, Colombia y, hasta hace dos años en Argentina, la privatización, aunque muy parcial y paulatina, del sistema de pensiones públicas ha representado un importante hito en la evolución del seguro mexicano.

En el año 2000, con la reforma del esquema de seguridad social de los trabajadores al servicio del Estado, las aseguradoras iniciaron su participación en esa nueva área del mercado de los seguros de pensiones. Aunque en los años sucesivos la asunción de otros riesgos fue asumida o traspasada al sector asegurador, vale la pena mencionar, respecto al seguro de personas, la asunción a partir de 2009 de pensiones de la seguridad social *Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, ISSSTE*, amparos conocidos como *Seguros de Pensiones Derivados de las Leyes de Seguridad Social*. Al concluir diciembre de 2009, 10 compañías estaban autorizadas para ofrecer esta clase de seguros.

Desde el inicio de la operación de estos seguros en 1997 hasta finales de diciembre de 2009, el IMSS otorgó 204,247 documentos de elegibilidad para los ramos de Invalidez y Vida y Riesgos de Trabajo. A esa fecha, un total de 188,156 personas ya habían elegido aseguradora. Este último dato representó 11,992 casos más de resolución que los reportados al cierre de diciembre de 2008. En el periodo de enero a diciembre de 2009, se registraron 25,692 prospectos y 11,992 resoluciones.

Según el Boletín de Análisis Sectorial Seguros, Pensiones y Fianzas de la *Comisión Nacional de Seguros y Finanzas CNSF*, al finalizar el año 2009 operaban en el mercado mexicano un total de 98 aseguradoras, entre las cuales se encontraban una sociedad mutualista, otra de carácter público y el resto de seguros privadas. A su vez 15 de ellas estaban incorporadas a un grupo financiero, lo cual denota que también en el mercado mexicano está presente la tendencia inducida por el fenómeno de la globalización – 57 aseguradoras eran mayoritariamente extranjeras - hacia la configuración de conglomerados financieros multiservicios y multiproductos.

Por otra parte, la misma fuente señala que 54 compañías operaban en seguros de Vida, incluyendo aquellas operando en los seguros de Pensiones derivados de las Leyes de la Seguridad Social, mientras que 78 desarrollaban su actividad en los ramos No-Vida.

#### **Evolución comparativa del seguro de vida en México y Latinoamérica 1980 - 2009**

<b>Años</b>	<b>1980</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2009</b>
Primas emitidas, mill. US\$							
Latinoamérica	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
<b>México</b>	<b>446</b>	<b>425</b>	<b>1.005</b>	<b>1.260</b>	<b>4.483</b>	<b>5.257</b>	<b>7.688</b>
% mercado latinoamericano	29,0	28,6	31,4	15,3	29,2	22,6	17,6
Penetración, primas /PIB (%)							
Latinoamérica	0,37	0,27	0,30	0,46	0,76	0,91	1,11
<b>México</b>	<b>0,21</b>	<b>0,21</b>	<b>0,38</b>	<b>0,44</b>	<b>0,77</b>	<b>0,68</b>	<b>0,90</b>
Relación %	56,8	77,8	126,7	95,7	101,3	74,7	81,1
Densidad, primas per cápita en US\$							
Latinoamérica	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6
<b>México</b>	<b>6,6</b>	<b>5,6</b>	<b>11,9</b>	<b>13,6</b>	<b>44,8</b>	<b>49,1</b>	<b>70,1</b>
Relación %	153,5	151,4	163,0	79,1	151,4	117,5	92,7

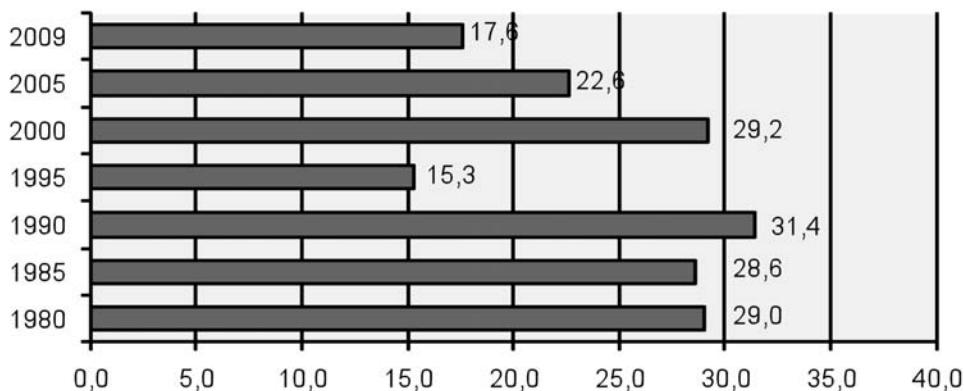
Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

En el contexto del seguro de vida latinoamericano, el mexicano, según refleja este cuadro de su evolución desde 1980, ha perdido cuota de mercado. En efecto, después de alcanzar en 1990 un 31,8% de participación, ésta descendió con un 17,6% a casi la mitad en 2009, pese a su ligera recuperación en el año 2000 y ser uno de los más desarrollados y dinámicos del subcontinente. Buena parte de esta negativa evolución es achacable a la denominada *Década perdida de América Latina*, tal como se conocen la

crisis económica y financiera durante la década de 1980 y para algunos países hasta bien entrada la década siguiente, que en parte explican el poco crecimiento habido en las primas de seguro de vida. Entre los países más afectados por esta situación se encontraba México con su familiar y coloquialmente muy conocida *Crisis del Tequila* aparejada con su recesión económica de 1995.

De acuerdo con la cifras expuestas por Aguilera Verdezco, Manuel (2010), mientras que durante el periodo 2000-2009 la economía mexicana creció en promedio un 1,2% anual, el sector asegurador lo hizo a razón de una tasa promedio del 6.6% anual y, más concretamente el seguro de vida, a una de 8,6% promedio anual, aunque con fuertes altibajos durante el periodo. Estas fuertes oscilaciones en las tasas anuales de crecimiento del seguro de vida mexicano se reflejan también en la siguiente representación gráfica proveniente del cuadro anterior y que relaciona su participación, en cifras absolutas y relativas, en el mercado latinoamericano del seguro de vida.

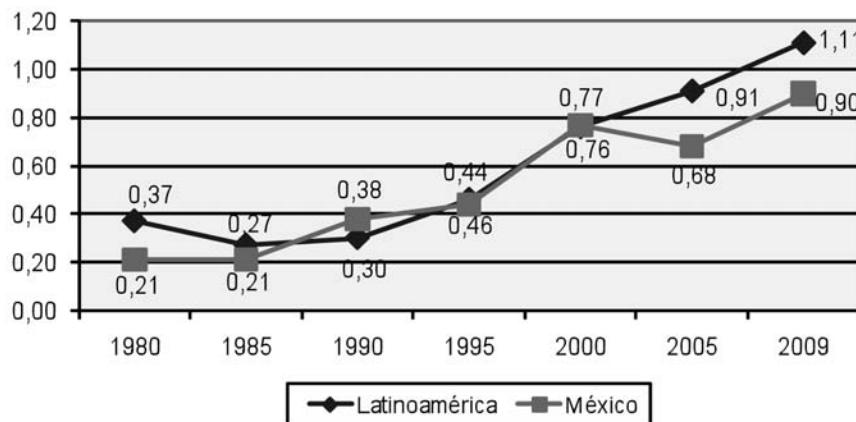
**Participación porcentual del seguro de vida en el Mercado Latinoamericano 1980 - 2009**



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Si con el fin de dilucidar más precisamente la situación del seguro de vida mexicano recurrimos a sus coeficientes de penetración y densidad y los comparamos con la media latinoamericana, las cifras nos revelan igualmente la pérdida relativa de su mercado en el contexto iberoamericano. Respecto al primer indicador, la penetración del seguro de vida representaba en 1990, el año de mayor cota, el 126,7% del promedio latinoamericano, descendiendo al 81,8% en 2009.

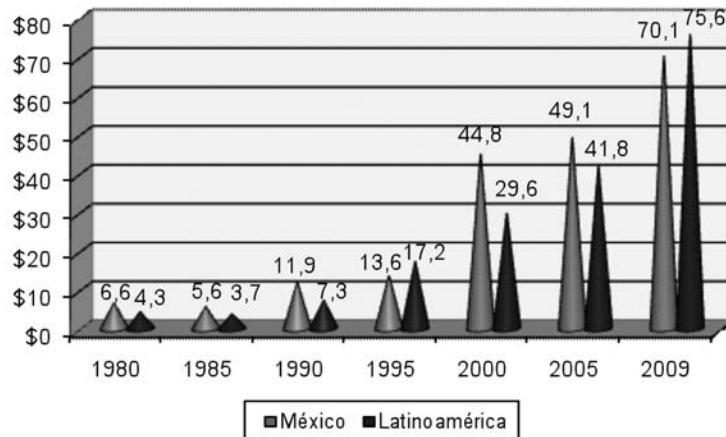
### Comparación del grado de penetración, % primas/PIB 1980 - 2009



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Algo similar a lo ocurrido con el indicador de penetración, se ha producido también en lo que a la densidad atañe, porque después de significar el 153,5%. 151,4\$ y 163,0% del promedio latinoamericano en los años 1980, 85 y 90 del siglo pasado, respectivamente, en 2009 apenas llegaba al 92,7%. Igualmente, si observamos las cifras absolutas es también evidente este deterioro, al situarse el consumo de seguro de vida *per cápita* en US\$ 70,1 en el año 2009, frente a la media iberoamericana de US\$ 75,6. En el siguiente gráfico puede seguirse su evolución quinquenal durante el periodo analizado de casi 30 años.

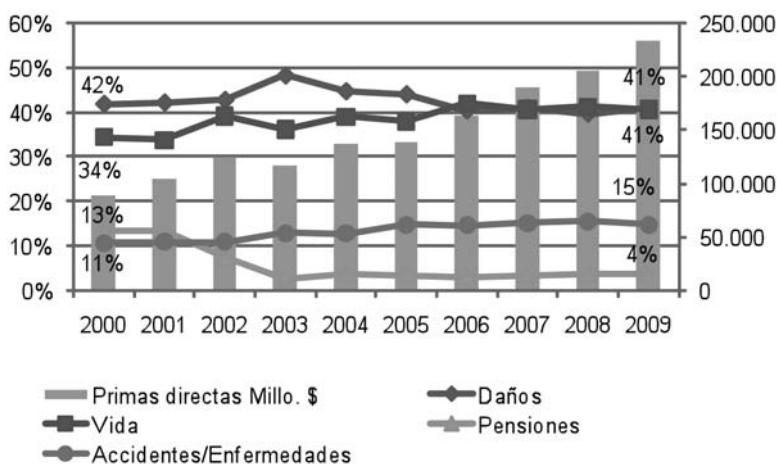
### Densidad, primas per cápita en US\$ 1980 - 2009



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Haciendo abstracción del contexto latinoamericano y situándonos en el plano nacional, es importante comentar que durante el año 2009 el seguro de vida mexicano contribuyó con 3,3 puntos porcentuales al crecimiento real de su mercado total, aunque el de daños, con 6,3 puntos porcentuales, lo hizo a un ritmo más célebre, habiendo crecido el total del sector en un 9,6% en términos reales. Desde el año 2000 hasta 2009, la participación del seguro de vida, según la clasificación mexicana, registra una cuota de mercado alrededor del 40%, aunque tuvo su máxima participación en 2003 con un 48,3%, según las cifras del siguiente cuadro y su respectivo gráfico intercalado más adelante. Si se le suma el ramo de pensiones como seguro de vida que es, la máxima cuota conjunta se obtuvo en 2000 con un 55,0% de participación frente al 44,6% del año 2009.

**Participación del seguro de vida en el total de mercado**



Fuente: Elaboración propia con cifras de la CNSF (2010)

En una de sus publicaciones, la *Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, AMIS* (2010) nos indica la evolución del número de asegurados en el ramo de vida y los relaciona con la población económicamente activa. Sumados los ramos de vida individual y grupo en 2001 el número de ellos llegaba 9,69 millones y representaban el 24% de la población económicamente activa, número que se duplicó en el transcurso de 9 años al situarse en 18,0 millones, representando de asegurados del ramo de vida individual el 15% de la población económicamente activa y aquéllos asegurados en grupo el 24% de la misma.

## 2.2. Estructura del negocio de vida

Antes de presentar al lector los tres cuadros que hemos elaborado con base en los gráficos de la *Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, AMIS* (2010) y en los cuales puede verse la estructura porcentual y su evolución de los ramos de vida individual tradicional y de los de seguros de grupo, ofreceremos primero algunas

consideraciones y comentarios sobre las causas que originaron un importante cambio estructural en el seguro de vida.

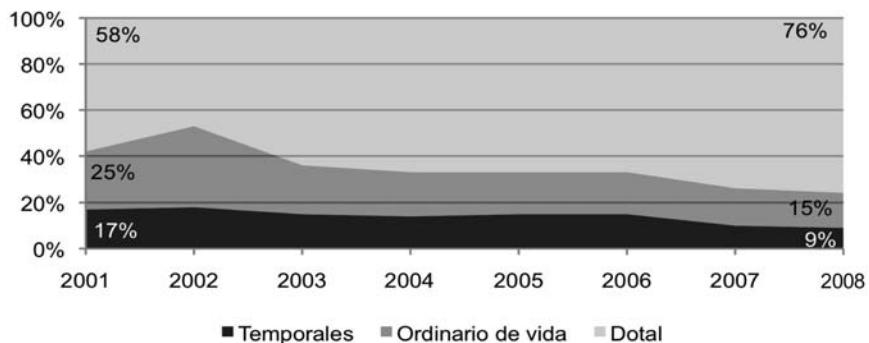
Con las reformas introducidas en los sistemas públicos de pensiones, ya en el año de 1997, 13 aseguradoras habían obtenido la autorización para ofrecer productos de rentas vitalicias, de las cuales 11 todavía permanecían activas en 2005, siete de las cuales eran subsidiarias de compañías extranjeras y cuatro pertenecían a grupos financieros, Impavido, Gregorio (2007), autor que señala el importante cambio en la estructura de las operaciones de vida, resumiendo dicho cambio en dos medidas. La primera consistió en autorizar, en 1997, a las aseguradoras que operaban en el ramo de seguros de vida a ofrecer rentas vitalicias durante un periodo de transición de 5 años, transcurrido el cual tuvieron que escindir sus operaciones de rentas vitalicias de las otras operaciones de seguros de vida y constituir compañías especializadas en seguros de rentas vitalicias. Las compañías de nueva constitución durante el periodo de transición deberían hacerlo ya como entidades especializadas en esta modalidad de seguros de vida, de tal modo que a partir de 2002 solamente las especializadas podían operar en este segmento del mercado.

Un significativo avance se dio en el año de 1992, cuando se puso en práctica el *Sistema de Ahorro para el Retiro SAR* – con varias versiones y reformas posteriores - como sistema privado y obligatorio e independiente del IVCM. Bajo este esquema, el patrón abría para cada trabajador una cuenta individual en una institución de crédito; el empleador depositaba el 2% del salario base de cotización del trabajador, y los recursos que se acumulaban se entregaban en una sola exhibición al trabajador al momento de su retiro. Con este esquema quedaron perfectamente definidos los derechos de propiedad de estos recursos.

Con la reforma de 1997 se inició el mercado de rentas vitalicias en el país, mercado que aún es de un tamaño modesto. Como relata Impavido, Gregorio (2007), desde el año de 1997 se acometieron varias reformas del sistema. En 2001 se modificó la Ley LSS-73 respecto a la indexación de las pensiones prevista en la Ley LSS-73 cambiando el índice de la evolución del salario mínimo en el Distrito Federal por el Índice Nacional de Precios al Consumidor INPC. Como desde la reforma de 1997 el crecimiento del salario promedio *“había sido inferior a la inflación, esta reforma aumentó la generosidad de las prestaciones de 1973 respecto a las de 1997”*. El impacto de las sucesivas reformas lo comentaremos más detalladamente en 3.5 *Grado de cobertura del sistema público de pensiones* del apartado dedicado a analizar los factores determinantes de la demanda de seguros de vida, aunque como mencionamos en otro párrafo, la participación de la emisión de primas por concepto de rentas vitalicias ha registrado un fuerte descenso desde el año 2000, cuando su cuota con relación al total del mercado de seguros mexicano llegó a un 13,2% del total de primas emitidas, para situarse en los años posteriores en cifras inferiores al 4%. No obstante, parece que en 2010 se ha producido un renacimiento, porque en setiembre de dicho año su cuota alcanzó un 6,5%.

El primero de los tres mencionados cuadros, inserto a continuación, sobre la estructura del seguro de vida, cuya información disponible abarca un periodo menor – 2001-2008 – resalta el importante crecimiento relativo del seguro dotal, cuya participación aumentó casi 20 puntos porcentuales durante el periodo analizado, mientras que el seguro ordinario de vida y los temporales perdieron cuota durante el mismo periodo.

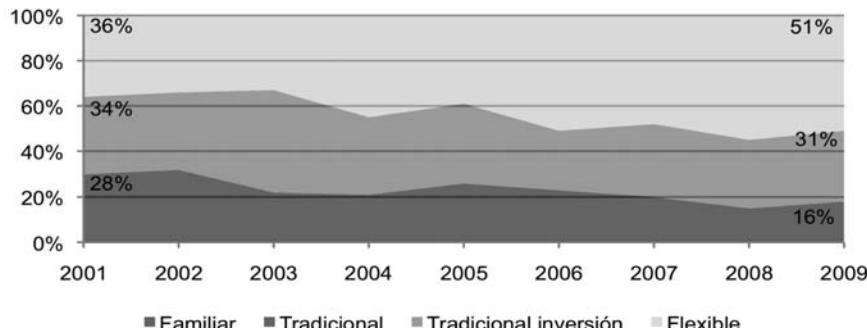
### Estructura porcentual seguro de vida tradicional



Fuente: Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (2008)

También el seguro de vida individual en función de sus diferentes tipos o modalidades ha experimentado un importante cambio estructural al aumentar su cuota de mercado el denominado de *cobertura flexible* y el cual consiste en una combinación de coberturas o amparos que se adapta mejor a las necesidades de la moderna sociedad mexicana. Tanto las *coberturas tradicionales* como las de *inversión* perdieron por dicho motivo importancia relativa.

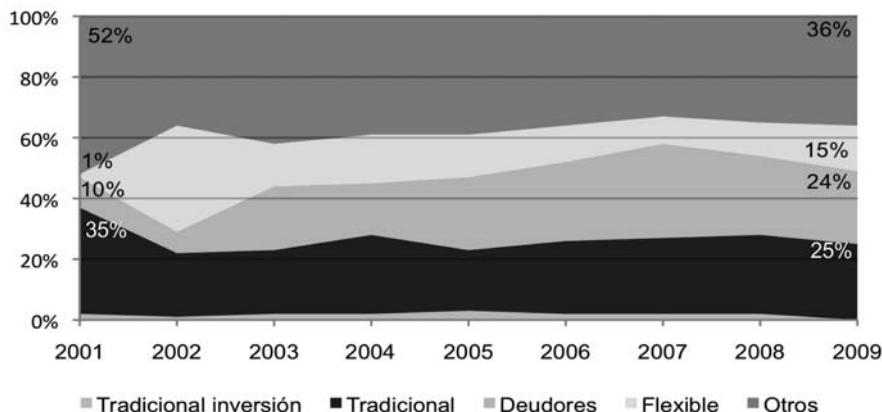
### Estructura porcentual del seguro de vida individual según tipo de seguro



Fuente: Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (2008)

Finalmente, en lo concerniente al seguro de vida colectivo, durante el periodo analizado, 2001-2009, las coberturas tradicionales disminuyeron 10 puntos porcentuales, mientras que las combinadas con inversión han desaparecido prácticamente de las estadísticas de emisión de primas. Nuevamente, los productos más beneficiados de esta reestructuración han sido los flexibles con una cuota de mercado en este segmento del 15% y los productos de deudores.

### Estructura seguro de vida colectivo según tipo



Fuente: Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (2010)

### 2.3. El seguro de vida y el ahorro nacional

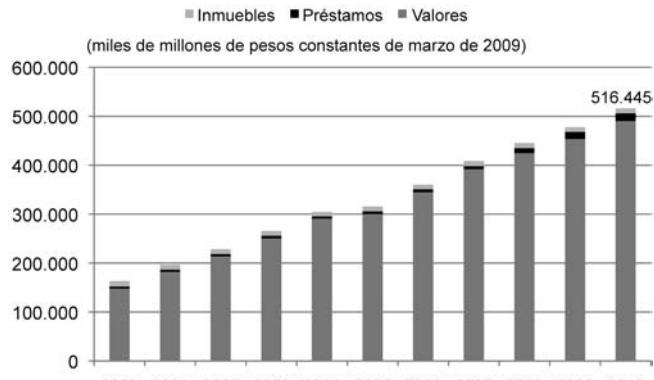
Casi se ha triplicado, según la siguiente evolución gráfica, el volumen de las inversiones del sector asegurados durante el periodo 2000-2010, lo cual representa un adecuado indicador de su importancia económica. La distribución de las inversiones a lo largo de los años demuestra que en ellas predominan aquéllas realizadas en valores, mientras que las inmobiliarias y los préstamos juegan un papel verdaderamente marginal.

#### Evolución de las inversiones del Sector asegurador en México (millones de pesos constantes de diciembre de 2010)

	Valores	Préstamos
2000	149.155	2.986
2001	183.473	2.863
2002	214.811	3.767
2003	251.600	4.248
2004	291.237	4.138
2005	301.320	4.443
2006	345.346	5.415
2007	392.202	6.027
2008	424.873	9.861
2009	454.532	13.216
2010	490.674	15.232

Fuente: CNSF

#### Estructura de la industria /evolución de las inversiones



Fuente: Aguilera Verdezco, Manuel (2010)

Sin embargo, aunque las reservas matemáticas del seguro de vida representaban en 2009 un modesto 1,6% del PIB mexicano, en cifras absolutas ellas constituyen un importante vehículo canalizador de pequeños ahorros y significan el 56% del total de reservas del mercado asegurador. Igualmente representaban el 15,5% del ahorro doméstico en 2003, frente a 5,6% en 1990, antes de que se iniciasen los procesos de privatización de las pensiones públicas.

En promedio, el crecimiento del portafolio de las Compañías de Seguros de Vida ha sido superior al 8% anual en los últimos nueve años, y sus principales inversiones se encuentran en deuda del Gobierno Federal (60%) y del sector privado (20%).



Fuente: Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, AMIS (2010)

Del total de las inversiones realizadas y acumuladas por sector asegurador a finales del año 2009, un 60,5% se encontraba invertido en valores gubernamentales de renta fija, un 19,0% en valores, también de renta fija, del sector privado, mientras que la inversión en renta variable apenas representaba el 10,2% del portafolio. Las inversiones en el exterior significaban el 2,9% y el resto del 7,2% en otras inversiones, especialmente de índole inmobiliaria con un 2,1% y un 2,8% en préstamos, Aguilera Verdezco, Manuel (2010).

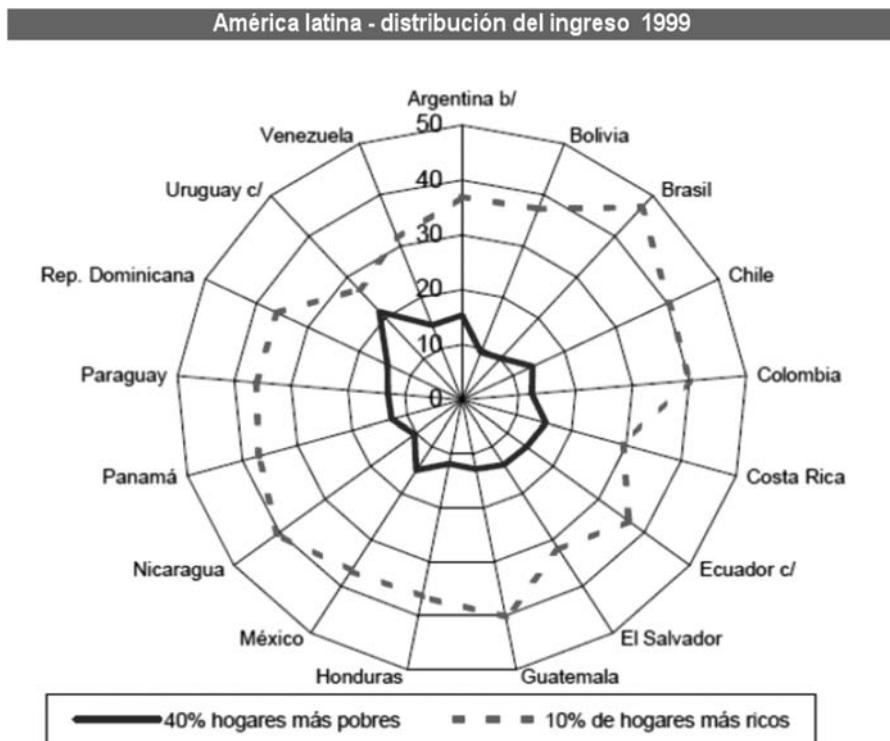
Incipiente pero de creciente interés puede resultar en el futuro para los inversionistas institucionales, entre ellos las aseguradoras de vida y rentas vitalicias, la denominada bursatilización como instrumento de financiación de los proyectos de obra pública de infraestructura, *Public Finance Associates* (2009).

### 3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE SEGUROS DE VIDA

#### 3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza Personal

Cifras extraídas del *Anuario Estadístico* de la CEPAL (2010) nos revelan que, durante el periodo 1990-2008, el ingreso nacional bruto disponible, expresado en dólares estadounidenses, a precios constante del año, se incrementó en un 79.4%, mientras que en dólares corrientes creció un 285,6%, lo cual significa un aumento del poder adquisitivo de la población mexicana.

Pero como hemos anotado respecto a otros países, aunque el aumento del ingreso disponible sea una condición necesaria, no forzosamente es suficiente si su distribución no es lo más amplia posible para evitar la concentración del ingreso en pocas manos. El siguiente gráfico comparativo de los países latinoamericanos indica que la redistribución del ingreso en México era en 1999 relativamente más favorable que la de otros países de la región, tanto en lo concerniente al ingreso del 40% de los hogares más pobres, como del 10% más rico.

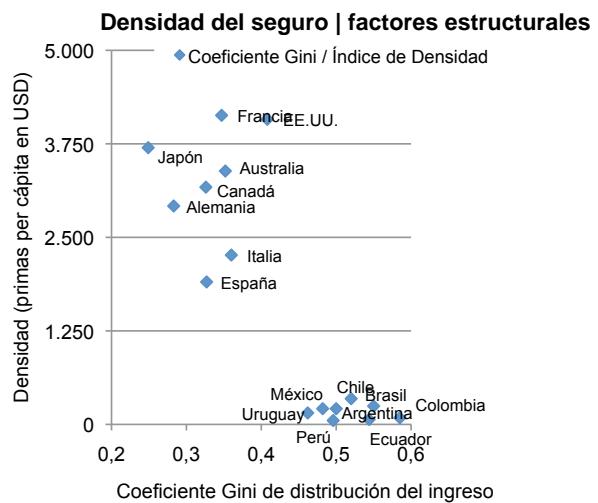


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Pero mucho más significativas son las relaciones entre el *Coeficiente de Gini* y las dos variables que miden el desarrollo del seguro de vida, cuales son su grado de penetración y su densidad. Presentación, a nuestro juicio, muy novedosa de Aguilera Verdezco, Manuel (2010) y que recogen los sendos gráficos de la página siguiente. Respecto a la densidad del seguro de vida, en la siguiente distribución gráfica sobre la relación entre esta variable y el grado de concentración del ingreso, medida según el *Coeficiente de Gini*, aunque la situación mexicana dista bastante de la de los países más industriales, exceptuando Uruguay es el país que tiene una mejor distribución su ingreso, pero no la mayor densidad. Ello confirma que aunque sea una variable importante para explicar la demanda por seguros de vida, como lo señalan las investigaciones empíricas mencionadas en el capítulo anterior, hay otros factores aún más determinantes.

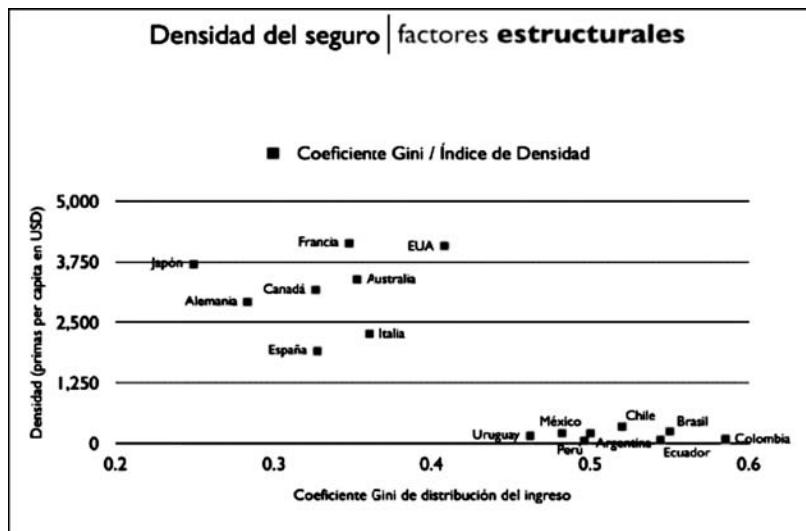
#### Penetración del Seguro y Distribución del Ingreso

	Coef. Gini	Coef. Gini / Índice de Densidad
México	0,482	210
Japón	0,249	3.699
Australia	0,352	3.387
Canadá	0,326	3.171
Alemania	0,283	2.919
Italia	0,360	2.264
España	0,327	1.904
Chile	0,520	344
Brasil	0,550	245
Argentina	0,500	210
Uruguay	0,462	153
Colombia	0,585	88
Ecuador	0,544	66
Perú	0,496	53
Estados Unidos	0,408	4.078
Francia	0,347	4.131



Fuente: Aguilera Verdezco, Manuel (2010)

Sin embargo, si analizamos el gráfico siguiente, en el cual la interrelación representada es aquella entre el *Coeficiente de Gini* como indicador de la distribución del ingreso y la densidad del seguro de vida expresada en primas emitidas en US\$ *per cápita*, vemos que los resultados comparativos no son tan inequívocos. Pese a una mejor distribución del ingreso en comparación con la de los otros países latinoamericanos, la densidad del seguro de vida es más baja que en Chile, con una distribución del ingreso más desfavorable o la de Brasil con una aún menos equitativa. Valdría la pena acometer una investigación econométrica más interdisciplinaria en el ámbito latinoamericano del seguro de vida para aclarar el comportamiento reciproco de estas variables.

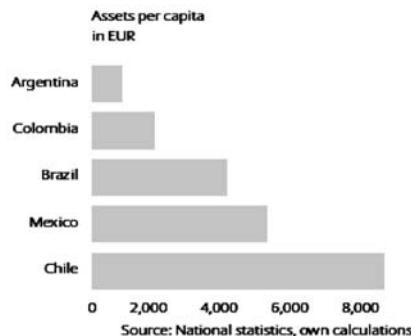


Fuente: Aguilera Verdezco, Manuel (2010)

México no constituye una excepción al fenómeno ampliamente divulgado en el mundo de que en economías inflacionistas y con períodos prolongados de desvalorización monetaria, los ahorradores e inversionistas se refugian en la propiedad inmobiliaria para protegerse de los estragos de la inflación y la correspondiente erosión de las sumas ahorradas. Es por ello que los activos financieros, por lo general más sensibles a la inflación, apenas representan el 15,8% del total de activos en poder de los hogares, mientras que la participación de los inmuebles asciende a un 82,2% y la de la vivienda a un 72,4%.

Steck *et al* (2010) en su investigación sobre los activos financieros en los cinco continentes y principales países se extrañan de que México y Brasil, clasificados según la definición del Banco Mundial como pertenecientes al grupo de naciones con ingresos medios, no hayan mejorado su categoría, habida cuenta de que han superado los € 5.000 de ingreso *per cápita*, aunque han sido las familias mexicanas unas de las más afectadas por la crisis económica en 2008 al disminuir en un 4,5% su riqueza.

#### Activos financieros per Cápita



Fuente: Steck *et al* (2010)

Dichos autores trazan un paralelo entre México y los Estados Unidos en lo relacionado con el patrón de inversión indicando, que “*retrotrayéndonos a 1995 estos dos países eran los únicos de la OECD en el cual los hogares tenían invertido más del 50% de sus activos financieros en títulos*”, llegando en México a representar, antes de la crisis, el 82% de los mismos, razón por la cual con una baja del 25% en 2008 de las cotizaciones bursátiles las pérdidas sufridas por los hogares fueron muy apreciables, aunque en 2009 se recuperó el mercado mexicano con alzas hasta del 80%.

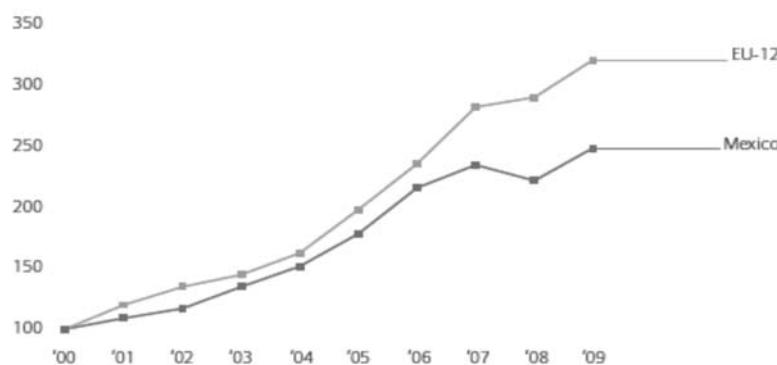
Los activos financieros de los hogares mexicanos cerraron con € 560 millones a finales de 2009 - el 0,68% del total mundial – resultando una cuantía de € 5,120 per cápita y constituyendo la segunda mayor riqueza en América Latina después de Chile con € 8.500. Frente a los € 6.277 de ingreso per cápita representan una buena proporción. Sin embargo, la comparación de Steck *et al* (2010) sobre el índice de crecimiento de los activos financieros mexicanos y el de los 12 países del Este pertenecientes a la UE revelan, según el gráfico intercalado a continuación, que “mientras que “*hace 10 años México poseía activos financieros de € 2.050 per cápita, estando más o menos a la par*” con tales países - € 2.200 – a partir del ingresos de éstos a la Unión Europea este guarismo experimentó un sorprendente salto, siendo en 2009 la brecha entre los dos de casi un 40%, o sea, en cifras absolutas de € 1.900.

#### **Índice comparativo de crecimiento de los activos financieros 2000 - 2009**

Miembros de la UE del este europeo dejan atrás a México

Activos promedio per cápita

Índice 2000 = 100



Fuente: Steck *et al* (2010)

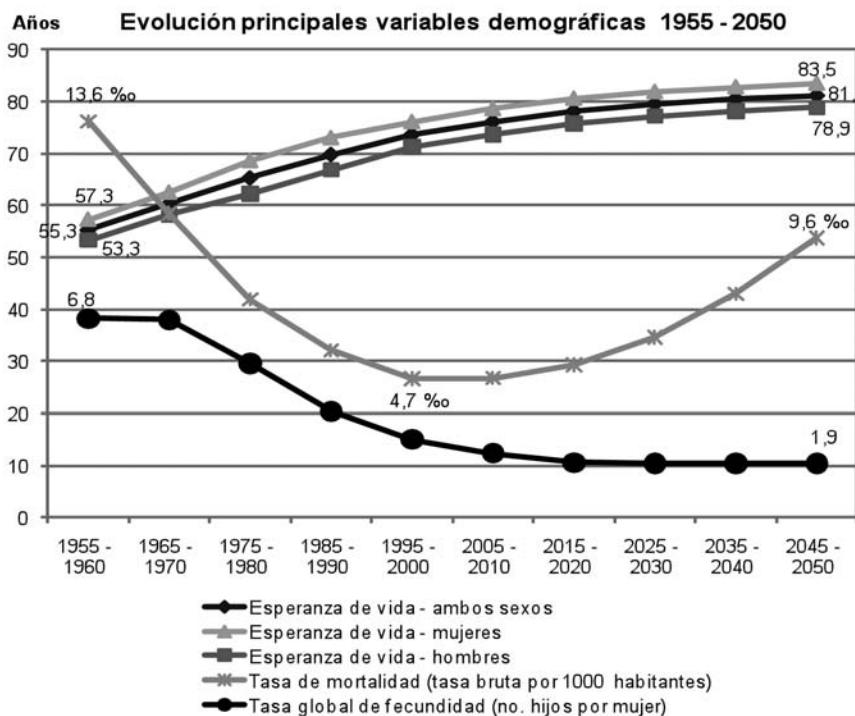
Sin embargo, resaltan en su estudio, subsiste una diferencia importante con sus vecinos. Se trata de la baja participación de los activos financieros pertenecientes a los hogares mexicanos que se encuentran invertidos en seguros de vida o fondos de pensiones, llegando apenas al 4% en una comparación regional. “*Pese a numerosas reformas en el sistema de pensiones, la transición entre el antiguo público y el privado es una proceso aún en marcha. Aunque los niveles de pensión – como porcentaje del salario antes de la jubilación – han caído de un 72,5% en 1997 a un 35,8% en 2006, la demanda por pensiones privadas ha sido muy tenue*”.

### 3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de vida

También en México, como en los otros países analizados, las tasas de natalidad han experimentado un acentuado declive desde el quinquenio 1950-55, cuando era de un 48,0 % a un 31,8 % a principios de los años 80 del siglo pasado y a un 21,3 % en 2000-2005, esperando, según las proyecciones demográficas que a mediados de este siglo, o sea, en el quinquenio 2045-2050 se situé en un 11,0 %, casi una quinta parte inferior a la de un siglo atrás, CEPAL (2010).

Esta evolución es la consecuencia lógica de la disminución secular de las tasas de fertilidad, medidas de acuerdo con la usanza internacional, por el número de hijos promedio por mujer en edad de concebir. De 6,7 hijos en el quinquenio 1950-1955, como puede verse en el gráfico de estas magnitudes demográficas, llegará probablemente a 1,9 hijos un siglo más tarde, pasando por 4,3 hijos a principios de los años 80 y a 2,7 hijos por mujer en edad fértil al inicio de este siglo.

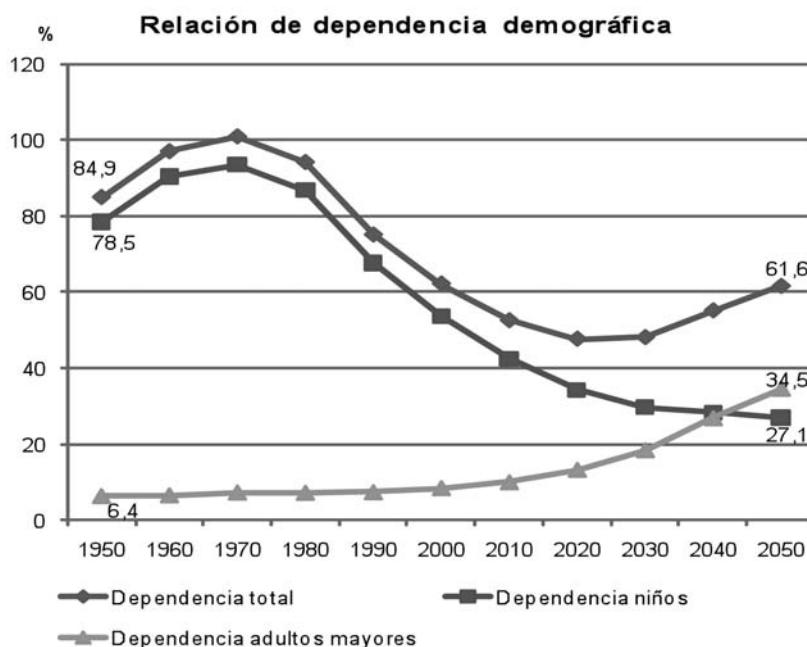
A esta tendencia demográfica que conduce inexorablemente al envejecimiento de la población se aúna la drástica disminución de las tasas de mortalidad. Mientras que a principios de los años 50 del siglo pasado se situaba en un 16,6 %, en los setenta había descendido a un 9,1 %, logrando su cota más baja, con 4,8 % en 2005-2010, año a partir del cual remontara a causa de la edad promedio más elevada de la población hasta llegar presumiblemente a un 9,6 % en el quinquenio 2045-2050.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Esta última evolución repercute positivamente en el alargamiento secular de la esperanza de vida, tanto de la total, como de las desglasadas por sexo. Es así como esperanza de vida para toda la población mexicana pasará de 55,3 años en 1955-1960 a 81,1 años un siglo más tarde, situándose la diferencia entre ambos sexos en 4,6 años, tendencia que justifica plenamente el uso obligado en muchos países, en los seguros de renta vitalicia o pensiones, de tablas de mortalidad diferentes para ambos sexos.

Todo ello se reflejará ineludiblemente en la tasas de dependencia demográfica, siendo la más relevante por sus consecuencias económicas y financieras en los sistemas públicos de pensiones aquella relacionada con la dependencia de los adultos mayores que en el caso mexicano se situará en 34,5%, sobrepasando a la de los niños, según la curva del siguiente gráfico.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

### 3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera

Tanto la *Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, Condusef*, como la *Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y, primordialmente, el Banco de México* han emprendido esfuerzos para divulgar la cultura financiera en el país. Esta última institución mantiene en su web amplio material educativo muy didáctico y ofrece, asimismo, vínculos de Internet de las principales instituciones nacionales y extranjeras que cumplen una labor similar.

La primera de ellas, atendió durante 2008 a 1 millón de Usuarios, quienes formularon 12,5 millones de consultas en 2008, de la cuales un 81% consistía en *Orientaciones y Asesorías* y el 19 % restante en *Controversias técnico-jurídicas*. Condusef estima en 72,1, millones el número de destinatarios, de los cuales 41 millones son niños, 24 millones amas de casa y 7,1 millones trabajadores no *bancarizados*. Igualmente, según sus cifras, existían en México en 2008 un total de 307 millones de contratos, entre los cuales 123,3, millones correspondían a pólizas de seguros frente a 56 millones de tarjetas de crédito. Su actividad incluye numerosas facetas prácticas para el consumidor, desatancándose los cuadros comparativos sobre comisiones en las tarjetas de crédito, la transparencia de las sucursales, el número de reclamaciones por banco, el costo anual total de los servicios y las comisiones por retiro de los cajeros bancarios.

Una encuesta solicitada por la dicha institución Comisión a finales de 2008 reveló que el 16 % de los encuestados tienen el hábito de ahorrar, contra el 84% de los que no lo tienen. De los ahorraores, el 64% lo hace en bancos y fondos de inversión, el 13% utiliza cajas de ahorro, el 7% en casa y el 5% en su *Administradora de Fondos para el Retiro* AFOR.

Para Aguilera Verdezco, Manuel (2010), entre los instrumentos que deberían explorarse para “*estimular el aumento de la cultura del seguro en el corto plazo se encuentran los tres siguientes*”:

- Seguros estandarizados
- Seguros obligatorios y
- Microseguros

La encuesta llevada a cabo por el grupo *Principal Life Insurance Company* en 2004 desvela la actitud de los mexicanos de cara al ahorro previsión, la cual presentamos a continuación, comparando sus resultados con los de Estados Unidos. Todo indica que el ciudadano mexicano confía más, a la hora de jubilarse, en que su sistema de previsión no empeorará su nivel de vida, 18%, frente a un 49% de los estadounidenses, aunque el 19% frente a un 24%, respectivamente, consideraba que dispondría de suficiente dinero en la jubilación.

Sin embargo o quizás por ello, un 49% en total no había planificado su ahorro, pero el 24% de los estadounidenses si lo había hecho. A continuación presentamos las respuestas más relevantes de esta encuesta, resaltando, finalmente, que a un 49% de los encuestados mexicanos les preocupaba constituir un cargo para la familia, aunque un 44% esperaba apoyo económico de su parte y un 28% esperaba vivir con los hijos o familiares, preguntas que no fueron formuladas en el caso de los Estados Unidos.

## Encuesta sobre Jubilación y Ahorro-Previsión en México y E.E.U.U. 2004

Conceptos y Comparación	Méjico	E.E.UU
Grado de satisfacción actual	32%	28%
Preocupación futuro largo plazo	79%	76%
Empeoramiento nivel de vida a la jubilación		
Año 2004	18%	49%
Año 2003	15%	29%
Año 2002	s/d	s/d
Suficiente dinero para necesidades básicas	19%	24%
No ha planificado ahorro-pensión		
Completamente de acuerdo	20%	9%
Parcialmente de acuerdo	29%	15%
Total	49%	24%
Su planificación del ahorro-pensión está		
Adelantada	38%	5%
Al día	34%	23%
Retrasada	24%	72%
Cuando desea jubilarse		
Años de edad	60 años	64 años
Años de ahorros	10 años	s/d
He cuantificado necesidades de ahorro-pensión suficiente	20%	45%
Confía Seguro Social mantendrá actual nivel jubilación		
Plenamente	s/d	6%
No del todo	s/d	29%
Confía en que el gobierno		
Lo estimulará a ahorrar	5%	2%
Mantendrá su nivel de vida	6%	3%
Valore disposición del gobierno garantizar su pensión		
Muy positiva	6%	s/d
Algo positiva	18%	s/d
Valore posibilidad legal su empresa cree fondo de pensiones		
Muy importante	60%	s/d
Algo importante	28%	s/d
Total	68%	s/d
Confía Seguro Social mantendrá actual nivel jubilación		
Plenamente	s/d	6%
No del todo	s/d	29%
Confía en que el gobierno		
Lo estimulará a ahorrar	6%	2%
Mantendrá su nivel de vida	11%	3%
Valore disposición del gobierno garantizar su pensión		
Muy positiva	4%	s/d
Algo positiva	13%	s/d
Valore posibilidad legal su empresa cree fondo de pensiones		
Muy importante	60%	s/d
Algo importante	28%	s/d
Soporte de la familia en la jubilación		
Le preocupa la carga que significa	49%	s/d
Espera apoyo económico	44%	s/d
Vivir con los hijos/familiares	28%	s/d

Fuente: Elaboración propia con cifras de la encuesta de Principal Life Insurance Company (2004)

### 3.4. Grado de desarrollo financiero y tasa reales de interés

La literatura pertinente, ampliamente comentada en el *Capítulo II* dedicado al estudio del mercado de seguros de vida, suele correlacionar el grado de desarrollo del mercado financiero con el comportamiento de la demanda por seguros de vida, considerando que cuanto mayor sea dicho desarrollo tanto mayor será la respectiva demanda.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

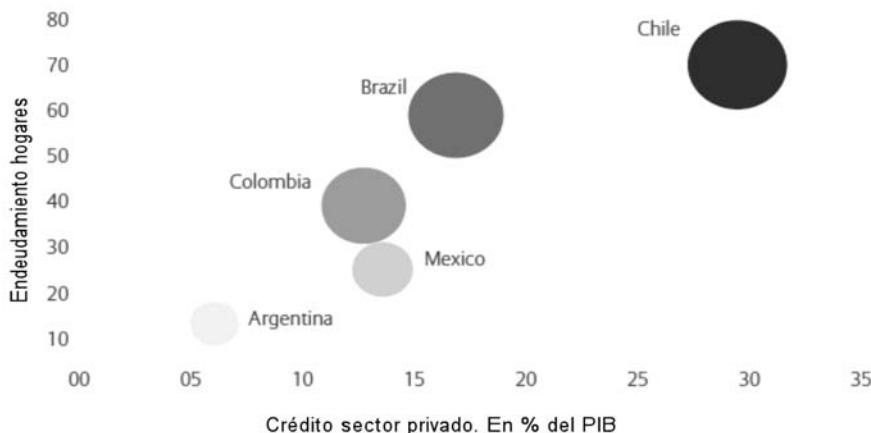
Fuente: WORLD ECONOMIC FORUM (2010), The Financial Development Report

El grafico precedente transcribe este índice para los seis países analizados de la región, del cual se deduce que la posición mexicana no ha tenido progresos en 2010 frente al año anterior, sino también que pese a su potencial y desarrollo económico ocupa una posición casi idéntica a la de Perú, país con un menor desarrollo relativo, encontrándose bastante alejado de economías similares a la suya como es el caso de Chile y Brasil.

Un desglose de los elementos constitutivos de este índice – ver gráfico siguiente – pone claramente de manifiesto la debilidad del sistema financiero mexicano en aspectos tan relevantes como son, verbigracia, el *Entorno Institucional*, el *Entorno Económico-Empresarial* y el de los *Servicios Financieros Bancarios*.

También la capacidad crediticia privada del sistema financiero, medida como la relación existente entre el endeudamiento de los hogares mexicanos, por una parte, y el crédito del sector privado expresado en porcentajes del PIB, por otro lado, según la metodología adoptada por Steck *et al* (2010) en su vasto estudio sobre la riqueza mundial, es bastante más reducida que la chilena, colombiana o brasileña y apenas supera a la argentina.

#### **Endeudamiento de los hogares y créditos al sector privado – 2009**



Fuente: Steck *et al* (2010)

### **3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones**

En 1943 se creó el *Instituto Mexicano del Seguro Social* (IMSS), –descripción según Herrera, Carlos (2010)– con el objetivo de ofrecer servicios de salud y de seguridad social a los trabajadores de nuestro país. Al año siguiente este Instituto implementó el seguro de Invalides, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte (IVCM), esquema que estaba diseñado para operar como un sistema de pensiones de beneficios definidos, invirtiéndose de acuerdo a la Ley las reservas que se generaban año tras año, para que llegado el retiro de los trabajadores, se pudiera cumplir con el pago de sus pensiones.

El seguro de IVCM estaba basado en un esquema de reparto, por lo que las cuotas de los trabajadores y patrones debían servir para otorgar beneficios directos a los jubilados, a través de las pensiones. El excedente de los recursos se utilizó para beneficiar a la población asegurada; así como para subsidiar otros seguros, como el de enfermedades y maternidad, que presentaban un déficit en su operación.

El siguiente gran avance se dio en el año de 1992, cuando se puso en práctica el *Sistema de Ahorro para el Retiro SAR*, como sistema privado y obligatorio e independiente del IVCM. Bajo este esquema, el patrón abría para cada trabajador una cuenta

individual en una institución de crédito; el empleador depositaba el 2% del salario base de cotización del trabajador, y los recursos que se acumulaban se entregaban en una sola exhibición al trabajador al momento de su retiro. Con este esquema quedaron perfectamente definidos los derechos de propiedad de estos recursos y se establecieron dos cuentas individuales, la de *retiro* y la de vivienda, respectivamente.

Mediante la promulgación de la nueva *Ley del Seguro Social* (LSS-97), reforma conocida como SAR-97, se eliminó la prestación definida para los trabajadores del sector privado, pero los trabajadores público siguieron gozando aún de este sistema de prestaciones. La SAR-97 modificó las prestaciones de vejez, invalidez, edad avanzada y sobrevivencia administradas por el *Instituto Mexicano del Seguro Social* IMSS, separándolas en dos clases diferentes e independientes, a saber, las prestaciones de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez en la subcuenta denominada RCV, por una parte, y las de invalidez y vida en la subcuenta IV, por la otra.

La cuenta individual constituye el instrumento financiero para canalizar los recursos del sistema provenientes de las cotizaciones sociales, tanto del trabajador como del empleador y, dado el caso, del estado. En realidad existen cuatro subcuentas, a saber:

- *Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez*, en la cual se ingresan las aportaciones o cotizaciones obligatorias tanto obrero-patronales como del Estado, calculándose estas cotización sobre la base del salario base de cotización del trabajador (SBC) hasta el importe fijado legalmente
- *Aportaciones voluntarias*, en esta subcuenta se ingresan los aportes que libremente decidan realizar el empleador y/o el trabajador para incrementar el saldo en la cuenta individual. Estos recursos no están circunscritos forzosamente al ahorro para la jubilación, porque pues la ley permite utilizarlos también para otros fines de ahorro o inversión. Su liquidez es alta, porque una vez transcurridos dos meses del primer depósito o el último retiro se puede disponer tanto del total de los recursos como de sus rendimientos en una manera parcial o total.
- *Aportaciones complementarias*, esta subcuenta los recursos que libremente deciden aportar el empleador y/o el trabajador para incrementar el saldo en la cuenta individual con un fin exclusivo de jubilación, de tal modo que estos recursos y sus rendimientos no son líquidos, porque sólo pueden retirarse por el trabajador al cumplir 65 años de edad o en caso de invalidez o incapacidad para el trabajo remunerado, y finalmente.
- *Vivienda*, en la cual se ingresan las aportaciones obligatorias que los empleadores realizan al INFONAVIT en nombre de sus trabajadores.

En el caso de un trabajador independiente o autónomo, la cuenta individual tiene dos subcuentas: una para las aportaciones voluntarias y la otra para el ahorro a largo plazo. Las aportaciones voluntarias pueden retirarse cada dos meses mientras que las de ahorro de largo plazo y sus rendimientos sólo pueden retirarse después de cinco

años contados a partir de la fecha en que se realizaron las aportaciones. El sistema es administrado por las Afores.

También el sistema de pensiones de los servidores públicos, el ISSSTE, fue reformado en 2007, pasando de un plan de prestación definida a uno de contribución definida con garantía de pensión. El nuevo sistema se basa, por lo tanto, en una combinación de contribución definida con cuentas individuales de capitalización, pero también en un pilar solidario en la pensión garantizada. Este último que por cada peso que el trabajador aporta voluntariamente a su cuenta individual con fines de jubilación, el Estado en su calidad de empleador aportará 3,25 pesos. Se constituyó para tal fin el *Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado*, órgano público descentralizado de ISSSTE.

### **3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios**

En México el *Sistema de Ahorro para el Retiro* (SAR) prevé la posibilidad de que sus cotizantes puedan efectuar aportaciones voluntarias a su cuenta individual en adición a aquellas que son obligatorias a los Sistemas de Pensiones del *Instituto Mexicano del Seguro Social* (IMSS) y más recientemente del *Instituto de Seguridad Social de los Trabajadores al Servicio del Estado* (ISSSTE).

Las *Aportaciones voluntarias*, se ingresan en subcuenta bajo esta denominación e incluyen tantos los aportes que libremente decidan realizar el empleador y/o el trabajador para incrementar el saldo en la cuenta individual. Estos recursos no están circunscritos forzosamente al ahorro para la jubilación, porque pues la ley permite utilizarlos también para otros fines de ahorro o inversión. Su liquidez es alta, porque una vez transcurridos dos meses del primer depósito o el último retiro se puede disponer tanto del total de los recursos como de sus rendimientos en una manera parcial o total.

La *Encuesta Nacional Sobre la Calidad en el Servicio a Clientes de las Afores*, realizada por la *Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros* CONDUSEF en 2008, revela que muchos de los preguntados conocía este instrumento de ahorro, pero en la práctica sólo unos pocos hacían uso de tal posibilidad, aunque el 90% de los entrevistados estaba informado sobre las aportaciones voluntarias y el 62% se hallaba interesado en utilizar dicho mecanismo.

“Aunque afectadas por las condiciones económicas, afirma recientemente Fuentes, Eduardo (2010) “*las Aportaciones para el Ahorro Voluntario en las Afore registran una continua expansión. Entre diciembre de 1998 y 2009, la tasa media anual de crecimiento del ahorro voluntario da cuenta de una expansión anual de 43.9% en promedio*”, No obstante, desde el año 2000 han perdido dinamismo y se ha producido cierto estancamiento, pese al doble beneficio fiscal de que gozan tales cuentas.

Existen dos incentivos fiscales para el ahorro voluntario contemplados en la *Ley del Impuesto sobre la Renta* LISR. En primer lugar, porque las aportaciones complementarias de retiro y las aportaciones voluntarias realizadas en las subcuentas respectivas de una cuenta individual pueden ser deducibles de impuestos hasta el 10% del los

ingresos acumulables del contribuyente en el ejercicio, sin que dichas aportaciones excedan el equivalente a 5 salarios mínimos generales de su área geográfica y, en segundo término, por el diferimiento del pago de impuestos.

### 3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda

Según los resultados del *Censo 2005*, el 1,9% de las viviendas estaba ocupado por una persona, mientras que en el *Censo 1980* era un 5,4%, lo cual denota un aumento muy importante de los hogares unipersonales. Solamente dos personas vivían en el 7,2% de las viviendas en 2005, frente a 10,2% en 1980. El 14,0% de las viviendas tenían 3 moradores en 2005 y en 1980 el 12,4%. El 23.0 % de las mismas, en 2005, estaba habitado por 4 moradores, cifra que 25 años atrás llegaba al 14,3%. En resumen, mientras que en 2005, el 53,9% de las viviendas era ocupado por 5 o más personas, en 1980 lo estaba el 57,6% de las viviendas.

Estas tendencias tan similares a las ya comentadas en los otros países señalan que también en México se ha producido un cambio sustancial en la célula familiar como soporte familiar, fruto de la drástica disminución de la tasa de fertilidad, analizada en otro apartado de este estudio. Pero al analizar las cifras del seguro de vida mexicano nada conduce a pensar que ello ha sido un factor desencadenante de la demanda por seguros personales.

### 3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida

De la observación del siguiente gráfico, relativo a la evolución de las tasas anuales de inflación desde 1971, se infiere que los períodos de estabilidad monetaria han sido relativamente cortos en el caso mexicano, porque han predominado tasas de dos dígitos y, en algunos años hasta de 3 dígitos, o sea, superiores al 100%, aunque la curva indica que a partir del nuevo siglo la economía entró por una senda de la estabilidad.



Fuente: CEPAL - Anuario estadístico de América Latina y el Caribe (2009)

En su reciente Informe sobre la inflación - Julio –Septiembre 2010 – El Banco de México afirma que “durante el tercer trimestre, la inflación general anual promedio registró una disminución y se ubicó por debajo del límite inferior del intervalo de pronóstico del Banco de México, todo ello, en un contexto de una postura de política monetaria prudente orientada a la consecución de la meta de inflación”, meta fijada en un 3% anual por la autoridad monetaria. Durante el trimestre reseñado, al Banco Central de México presenta un pronóstico muy favorable a la baja de la tasa de inflación, esperando una entre el 4,25-4,75% para el año 2010 y una del 3,0-4,0% para el 2011.

### 3.9. Régimen tributario del seguro de Vida

Melgarejo (2006) resume en el siguiente cuadro general las normas fiscales para el ejercicio de la actividad aseguradora en México:

Méjico - fiscalidad del seguro			
ASEGURADORAS		CONTRATO DE SEGURO	
IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMPUESTO SOBRE EL CONSUMO
Las instituciones de seguros deducirán únicamente las reservas de riesgos en curso, por obligaciones pendientes de cumplir por siniestros y por vencimientos y de riesgos catastróficos. Tipo del 28%	Por el activo mundial; aseguradoras no tributan por el patrimonio afecto al desarrollo de su actividad. Tipo de gravamen 1,8%	Son deducibles las aportaciones a planes de retiro y a seguros médicos. Son ingresos las cantidades que paguen las aseguradoras si la prima fue pagada por el empleador. Minoran la base imponible, una cantidad igual a las primas de seguro que hayan aportado a planes de pensiones.	No se paga el impuesto por el seguro agropecuario, vida, pensiones, así como las comisiones de agentes. Exentas las comisiones de las administradoras de pensiones. Tipo de gravamen general el 15%, actividad reaseguradora 0%.

Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

El llamado *Código Fiscal de la Federación y la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas* contemplan el siguiente régimen tributario para las operaciones de seguro, jubilación y similares:

#### Deducibilidad de primas y aportaciones

Las personas físicas residentes en el país que obtengan ingresos para calcular su impuesto anual, podrán hacer, además entre otras, las siguientes deducciones personales:

- Las aportaciones complementarias de retiro realizadas directamente en la subcuenta de aportaciones complementarias de retiro, en los términos de la Ley o a las cuentas de planes personales de retiro, así como las aportaciones voluntarias realizadas a la subcuenta de aportaciones voluntarias, siempre que en este último caso dichas aportaciones cumplan con los requisitos de permanencia establecidos para los planes de retiro. El monto de la deducción a que se refiere esta fracción será de hasta el 10% de los ingresos acumulables del contribuyente en el ejercicio, sin que dichas aportaciones excedan del equivalente a cinco salarios mínimos generales del área geográfica del contribuyente elevados al año.
- Los contribuyentes que realicen pagos de primas de contratos de seguros que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro y que estén autorizados por la Administración Tributaria, podrán restar el importe de

dichos pagos de la cantidad a la que se le aplicaría la tarifa de no haber efectuado las operaciones mencionadas.

No obstante, Las cantidades que se paguen por los contratos de seguros, así como los intereses, reservas, sumas o cualquier cantidad que obtengan por concepto de indemnizaciones que deriven de los contratos respectivos deberán considerarse como ingresos acumulables del contribuyente en su declaración correspondiente al año de calendario en que sean recibidas del contrato de seguros de que se trate.

- En ningún caso la tasa aplicable a las cantidades acumulables será mayor que la tasa de impuesto que hubiera correspondido al contribuyente en el año en que se efectuó los pagos de la prima de no haberlos recibido. En los casos de fallecimiento del asegurado, el beneficiario designado o heredero estará obligado a acumular a sus ingresos, los retiros que efectúe del contrato de seguro.
- Los contribuyentes que realicen pagos de primas de contratos de seguros que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro y además aseguren en la vida del contratante, no podrán efectuar la deducción por la parte de la prima que corresponda al componente de vida. La institución de seguros deberá desglosar en el contrato de seguros respectivo la parte de la prima que cubre el seguro de vida. Las instituciones de seguros que efectúen pagos para cubrir la prima que corresponda al componente de vida con cargo a los fondos constituidos para cubrir la pensión, jubilación o retiro del asegurado, deberán retener un pago provisional.
- Las personas físicas con ingresos por actividades empresariales o profesionales, podrán deducir las primas de seguros pagadas en el desarrollo de la actividad.

#### *Prestaciones, indemnizaciones y rescates*

Están exentos del impuesto sobre la renta los siguientes ingresos:

- Las cantidades que paguen las instituciones de seguros a los asegurados o a sus beneficiarios cuando ocurra el riesgo amparado y siempre que no se trate de seguros relacionados con bienes de activo fijo. Tratándose de seguros en los que el riesgo amparado sea la supervivencia del asegurado, no se pagará el impuesto sobre la renta por las cantidades que paguen las instituciones de seguros a sus asegurados o beneficiarios, siempre que la indemnización se pague a la edad de sesenta años y hubieran transcurrido al menos cinco años desde la fecha de contratación del seguro. Sólo será aplicable cuando la prima sea pagada por el asegurado.
- Tampoco se pagará el impuesto sobre la renta por las cantidades que paguen las instituciones de seguros a sus asegurados o a sus beneficiarios, que provengan de contratos de seguros de vida cuando la prima haya sido pagada directamente por el empleador en favor de sus trabajadores, siempre que los beneficios de dichos seguros se entreguen únicamente por muerte, invalidez, pérdidas orgánicas o incapacidad del asegurado para realizar un trabajo personal remunerado de conformidad con las leyes de Seguridad Social y siempre que en el caso del seguros que cubre la muerte del titular los beneficiarios de dicha póliza sean las personas relacionadas con el titular. Esta exención no es aplicable tratándose de

las cantidades que paguen las instituciones de seguros por concepto de dividendos derivados de la póliza de seguros o su colectividad.

- No se pagará el impuesto sobre la renta por las cantidades que paguen las instituciones de seguros a sus asegurados o a sus beneficiarios que provengan de contratos de seguros de vida, cuando la persona que pague la prima sea distinta al empleador y que los beneficiarios de dichos seguros se entreguen por muerte, invalidez, pérdidas orgánicas o incapacidad del asegurado para realizar un trabajo personal.
- No se pagará el impuesto sobre la renta por pensiones provenientes de la subcuenta del seguro de retiro, cuyo monto no exceda de 9 veces el salario mínimo. Por el excedente se pagará el impuesto.
- Las pensiones vitalicias u otras formas de retiro, provenientes de la cuenta individual del sistema de ahorro para el retiro, prevista en la Ley del *Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado*, en los casos de invalidez, incapacidad, cesantía, vejez, retiro y muerte, cuyo monto diario no exceda de nueve veces el salario mínimo general del área geográfica del contribuyente. Por el excedente se pagará el impuesto.
- Se entiende que, entre otros, son ingresos gravables de las personas físicas los ingresos provenientes de planes personales de retiro o de la subcuenta de aportaciones voluntarias, cuando se perciban sin que el contribuyente se encuentre en los supuestos de invalidez o incapacidad para realizar un trabajo remunerado, de conformidad con las Leyes de Seguridad social, o sin haber llegado a la edad de 65 años, considerándose como ingreso el monto total de las aportaciones que hubiese realizado a dicho plan personal de retiro o a la subcuenta de aportaciones voluntarias que hubiere deducido, actualizadas, así como los intereses reales devengados durante todos los años de la inversión, actualizados.

#### *Impuesto al Valor Agregado, IVA*

No se paga el impuesto por el seguro agropecuario, vida, pensiones, así como las comisiones de agentes que correspondan a los seguros citados.

#### *Estímulos fiscales ahorro voluntario*

Como ya se mencionó existen dos incentivos fiscales para el ahorro voluntario. Las aportaciones complementarias de retiro y las aportaciones voluntarias realizadas en las subcuentas respectivas de una cuenta individual pueden ser deducibles de impuestos hasta el 10% del los ingresos acumulables del contribuyente en el ejercicio, sin que dichas aportaciones excedan el equivalente a 5 salarios mínimos generales de su área geográfica.

También pueden ser objeto de esta deducción, las aportaciones a planes personales de retiro administradas por compañías de seguros, instituciones de crédito, casas de bolsa o sociedades operadoras de sociedades de inversión cuando el plan cuente con una cuenta individual y tengan el único fin de ser utilizadas por el titular cuando llegue a la edad de 65 años o cumplan con los requisitos de incapacidad previstos por las leyes de seguridad social.

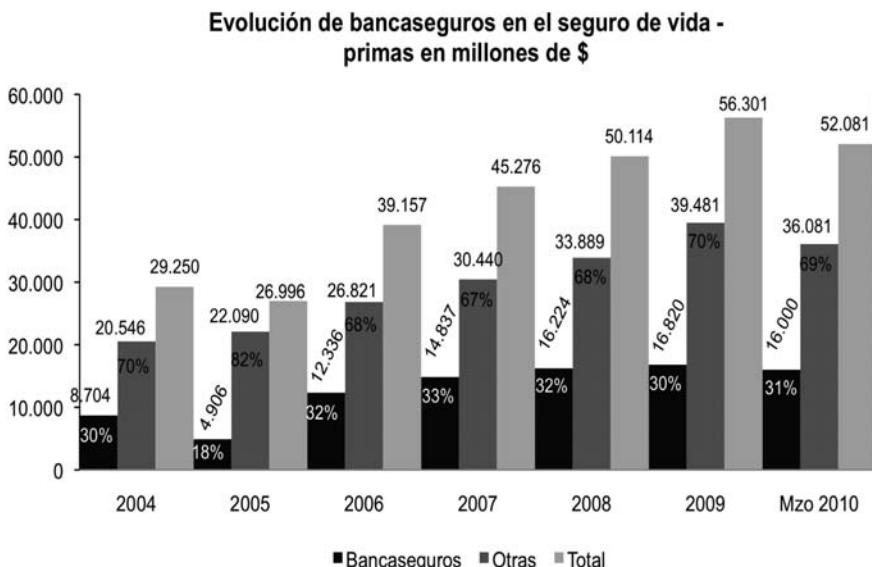
### 3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera

Según las estadísticas contenidas en la *Memoria Anual 2009* de ASSAL (2009), del total de 1000 compañías que operaban en México en 2008, 59 eran extranjeras y el resto nacionales, hecho que para muchos puede resultar inesperado en vista de los periodos de gran nacionalismo y fuertes restricciones al capital extranjero. Indudablemente la asociación mexicana a la NAFTA, o sea, al *Tratado de Libre Comercio de América del Norte* ha contribuido a esta situación, así como la entrada en vigor del SAR-97, porque a finales de 2005, Impavido, Gregorio (2007), 7 de las 11 de las compañías especializadas en operaciones de renta vitalicia eran subsidiarias de compañías extranjeras.

Por su parte, la *Comisión Nacional de Seguros y Fianzas* indica que de las 98 instituciones operantes en 2009, 15 empresas estaban incorporadas a algún grupo financiero, mientras que 57 presentaban capital mayoritariamente extranjero con autorización para operar como filiales de instituciones financieras del exterior. De esas instituciones aseguradoras 8 compañías presentaban capital mayoritariamente extranjero al mismo tiempo que pertenecían a algún grupo financiero.

## 4. CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y SU IMPORTANCIA

En el siguiente gráfico de la *Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros AMIS*, se presenta los tres principales canales de distribución del seguro de vida en el país, participando ya *bancaseguros* con una tercera parte aproximadamente en la emisión de primas, correspondiéndole a los canales más tradicionales el resto de la distribución.

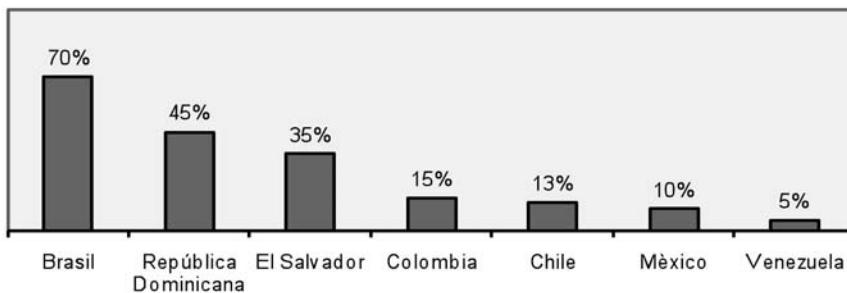


Fuente: Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, AMIS (2010)

Tanto las cifras publicas por Romero Gatica, Héctor y Lozano León, Gerardo (2001) y las de Chester, Lori y Moura, Claudia (2008), nos demuestran los avances registrados por la bancarización en la venta de seguros de vida, aunque se presentan fuertes discrepancias al comparar las cifras de los mismos años según la procedentes de ellas. Ello quizás puede deberse a una importante diferencia metodológica en la captación de la información.

### 2005 - Participación de Mercado de Bancaseguros - América Latina

(porcentaje de nuevas primas de seguro de vida)



Fuente: Chester, Lori. L and Moura, Claudia (2008)

En México, el segmento de mercado derivado de las operaciones de bancaseguros se encuentra en una etapa de expansión y representa una pequeña parte de los ingresos generados por el sector asegurador en su conjunto, aseguraban con razón los dos primeros autores, constando que de las 70 compañías que actualmente operan en el mercado mexicano, únicamente 15 forman parte de grupos financieros.

La distribución de seguros a través del sistema conocido como *bancaseguros*, prosiguen, “*representa la oportunidad para algunas compañías de alcanzar segmentos de mercado que anteriormente no eran accesibles, al ofrecer al público en general a través de ventanillas bancarias, la oportunidad de adquirir diferentes seguros, estandarizados, a precios bajos y con condiciones de pago muy favorables.*”

## 5. BREVE RESEÑA SOBRE EL MARCO LEGAL DEL SEGURO DE VIDA

### 5.1. Normas sobre el contrato de seguro

Es la *Ley sobre el Contrato de Seguro*, antiguamente el Código de Comercio, la que regula los aspectos relacionados con el contrato de seguros y cuya última reforma data de 2009.

### *Definición del contrato de seguro*

Por el contrato de seguro, la empresa aseguradora se obliga, mediante una prima, a resarcir un daño o a pagar una suma de dinero al verificar la eventualidad prevista en el contrato.

### *Seguro sobre las personas*

El contrato de seguro sobre las personas comprende todos los riesgos que puedan afectar a la persona del asegurado en su existencia, integridad personal, salud o vigor vital.

### *Interés asegurable seguro de personas*

El seguro de personas pueda cubrir un interés económico de cualquier especie, que resulte de los riesgos de que trate este texto, o bien dar derecho a prestaciones independientes en absoluto de toda pérdida patrimonial derivada del siniestro.

### *Declaraciones del asegurado*

El proponente estará obligado a declarar por escrito a la empresa aseguradora todos los hechos importantes para la apreciación del riesgo que puedan influir en las condiciones convenidas, tales como los conozca o deba conocer en el momento de la celebración del contrato.

Cualquiera omisión o inexacta declaración de los hechos facultará a la empresa aseguradora para considerar rescindido de pleno derecho el contrato, aunque no haya influido en la realización del siniestro.

### *Agravación del riesgo*

El asegurado deberá comunicar a la empresa aseguradora las agravaciones esenciales que tenga el riesgo durante el curso del seguro, dentro de las veinticuatro horas siguientes al momento en que las conozca. Si el asegurado omitiere el aviso o si él provoca una agravación esencial del riesgo, cesarán de pleno derecho las obligaciones de la empresa en lo sucesivo.

### *Dolo y mala fe*

En los casos de dolo o mala fe en la agravación del riesgo, el asegurado perderá las primas anticipadas.

### *Perfeccionamiento del contrato de seguros*

El contrato de seguro se perfecciona desde el momento en que el proponente tuviere conocimiento de la aceptación de la oferta. En los seguros mutuos será necesario, además, cumplir con los requisitos que la ley o los estatutos de la empresa establezcan para la admisión de nuevos socios;

No puede sujetarse a la condición suspensiva de la entrega de la póliza o de cualquier otro documento en que conste la aceptación, ni tampoco a la condición del pago de la prima y puede celebrarse sujeto a plazo, a cuyo vencimiento se iniciará su eficacia para las partes, pero tratándose de seguro de vida el plazo que se fije no podrá exceder de treinta días a partir del examen médico, si éste fuere necesario, y si no lo fuere, a partir de la oferta.

#### *Póliza de seguros*

La póliza del Contrato de Seguro de Personas no podrá ser al portador. La nominativa se transmitirá mediante declaración de ambas partes, notificada a la empresa aseguradora. La póliza a la orden se transmitirá por medio de endoso que contenga, invariamente, la fecha, el nombre y el domicilio del endosatario y la firma del endosante.

#### *Contenido de la póliza de seguro sobre personas*

La póliza del seguro sobre las personas deberá contener:

- El nombre completo y fecha de nacimiento de la persona o personas sobre quienes recaiga el seguro.
- El nombre completo del beneficiario si hay alguno determinado.
- El acontecimiento o el término del cual dependa la exigibilidad de las sumas aseguradas; y
- En su caso, los valores garantizados.

#### *Seguro temporal a menos de diez años*

El seguro temporal cuya duración sea inferior a diez años, no obligará a la empresa a conceder valores garantizados para el caso de muerte.

#### *Seguro a favor de terceros*

Podrá constituirse el seguro a favor de una tercera persona, expresando en la póliza el nombre, apellido y condiciones de la persona asegurada, o determinándola de algún otro modo indudable.

#### *Consentimiento del tercero*

El seguro para el caso de muerte de un tercero será nulo si el tercero no diere su consentimiento, que deberá constar por escrito antes de la celebración del contrato, con indicación de la suma asegurada.

El consentimiento del tercero asegurado deberá también constar por escrito para toda designación del beneficiario, así como para la transmisión del beneficio del contrato, para la cesión de derechos o para la constitución de prenda, salvo cuando estas tres últimas operaciones se celebren con la empresa aseguradora.

### *Interdictos y menores de doce años*

El contrato de seguro para el caso de muerte, sobre la persona de un menor de edad que no haya cumplido los doce años, o sobre la de una sujeta a interdicción, es nulo. La empresa aseguradora estará obligada a restituir las primas, pero tendrá derecho a los gastos si procedió de buena fe.

En los seguros de supervivencia sobre las personas a que refiere este artículo, podrá pactarse la devolución de las primas para el caso de muerte.

### *Declaración inexacta de la edad*

Cuando se compruebe que hubo inexactitud en la indicación de la edad del asegurado, la empresa no podrá rescindir el contrato, a no ser que la edad real al tiempo de su celebración esté fuera de los límites de admisión fijados por la empresa, pero en este caso se devolverá al asegurado la reserva matemática del contrato en la fecha de su rescisión.

Si la edad del asegurado estuviere comprendida dentro de los límites de admisión fijados por la empresa aseguradora, se aplicarán las siguientes reglas:

- Cuando a consecuencia de la indicación inexacta de la edad, se pagare una prima menor de la que correspondería por la edad real, la obligación de la empresa aseguradora se reducirá en la proporción que exista entre la prima estipulada y la prima de tarifa para la edad real en la fecha de celebración del contrato;
- Si la empresa aseguradora hubiere satisfecho ya el importe del seguro al descubrirse la inexactitud sobre la edad del asegurado, tendrá derecho a repetir lo que hubiere pagado de más conforme al cálculo de la fracción anterior, incluyendo los intereses respectivos;
- Si a consecuencia de la inexacta de la edad, se estuviere pagando una prima más elevada que la correspondiente a la edad real, la empresa estará obligada a reembolsar la diferencia entre la reserva existente y la que habría sido necesaria para la edad real del asegurado en el momento de la celebración del contrato. Las primas ulteriores deberán reducirse de acuerdo con esta edad; y
- Si con posterioridad a la muerte del asegurado se descubriera que fue incorrecta la edad manifestada en la solicitud, y ésta se encuentra dentro de los límites de admisión autorizados, la empresa aseguradora estará obligada a pagar la suma asegurada que las primas cubiertas hubieren podido pagar de acuerdo con la edad real.

### *Agravación del riesgo*

El asegurado deberá comunicar a la empresa aseguradora las agravaciones esenciales que tenga el riesgo durante el curso del seguro, dentro de las veinticuatro horas siguientes al momento en que las conozca. Si el asegurado omitiere el aviso o si él provoca una agravación esencial del riesgo, cesarán de pleno derecho las obligaciones de la empresa en lo sucesivo. La agravación es esencial, cuando se refiera a un

hecho importante para la apreciación de un riesgo de tal suerte que la empresa habría contratado en condiciones diversas si hubiere conocido una agravación análoga.

#### *Pago de primas*

El contratante del seguro estará obligado a pagar la prima en su domicilio, si no hay estipulación expresa en contrario. Salvo pacto en contrario, la prima vencerá en el momento de la celebración del contrato, por lo que se refiere al primer período del seguro; entendiéndose por período del seguro el lapso para el cual resulte calculada la unidad de la prima. En caso de duda, se entenderá que el período del seguro es de un año.

La empresa aseguradora no tendrá acción para exigir el pago de las primas, salvo el derecho a una indemnización por la falta de pago de la prima correspondiente al primer año, que no excederá del 15% del importe de la prima anual estipulada en el contrato.

En los seguros de vida la prima podrá ser fraccionada en parcialidades que correspondan a períodos de igual duración. Si el asegurado optare por cubrir la prima en parcialidades, cada una de éstas vencerá al comienzo del período que comprenda.

#### *Derecho de rescate*

El asegurado que haya cubierto tres anualidades consecutivas, tendrá derecho al reembolso inmediato de una parte de la reserva matemática, de acuerdo también con las normas técnicas establecidas para el caso, las cuales deberán figurar en la póliza.

#### *Prórroga, modificación o rehabilitación de la póliza*

Se considerarán aceptadas las ofertas de prórroga, modificación o restablecimiento de un contrato suspendido, hechas en carta certificada con acuse de recibo, si la empresa aseguradora no contesta dentro del plazo de quince días, contados desde el siguiente al de la recepción de la oferta, pero sujetas a la condición suspensiva de la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La disposición contenida en este artículo no es aplicable a las ofertas de aumentar la suma asegurada y en ningún caso al seguro de personas.

#### *Seguro saldado o reducido*

Si después de cubrir tres anualidades consecutivas se dejan de pagar las primas, el seguro quedará reducido de pleno derecho, de acuerdo con las normas técnicas establecidas para el caso, las cuales deberán figurar en la póliza. Las pólizas reducidas conferirán asimismo los derechos al rescate.

#### *Préstamos*

La empresa aseguradora tendrá el derecho de compensar las primas y los préstamos sobre pólizas que se le adeuden, con la prestación debida al beneficiario.

### *Préstamo automático*

No se producirá la cesación automática de los efectos del contrato, cuando en la póliza se hubiere convenido el beneficio del préstamo automático de primas.

### *Designación de beneficiarios*

El asegurado tendrá derecho a designar un tercero como beneficiario sin necesidad del consentimiento de la empresa aseguradora. La cláusula beneficiaria podrá comprender la totalidad o parte de los derechos derivados del seguro.

El derecho de revocar la designación del beneficiario cesará solamente cuando el asegurado haga renuncia de él y, además, lo comunique al beneficiario y a la empresa aseguradora. La renuncia se hará constar forzosamente en la póliza.

Si el asegurado designa como beneficiario a su cónyuge o a sus descendientes el derecho derivado de la designación de beneficiario y el del asegurado no serán susceptibles de embargo, ni de ejecución por concurso o quiebra del asegurado. Cuando los hijos de una persona determinada figuren como beneficiarios sin mención expresa de sus nombres, se entenderán designados los descendientes que debieran sucederle en caso de herencia legítima. Aun cuando renuncien a la herencia los descendientes, cónyuge supérstite, padres, abuelos o hermanos del asegurado, que sean beneficiarios, adquirirán los derechos del seguro.

En caso de designación irrevocable de beneficiario, éste puede ceder su derecho mediante declaración que, como lo previene el artículo 19, deberá constar por escrito y, además, ser notificada al asegurador.

### *Suicidio*

La empresa aseguradora estará obligada, aun en caso de suicidio del asegurado, cualquiera que sea el estado mental del suicida o el móvil del suicidio, si se verifica después de dos años de la celebración del contrato. Si el suicidio ocurre antes de los dos años, la empresa reembolsará únicamente la reserva matemática.

### *Muerte del asegurado por el beneficiario*

El beneficiario perderá todos sus derechos si atenta injustamente contra la persona del asegurado. Si la muerte de la persona asegurada es causada injustamente por quien celebró el contrato, el seguro será ineficaz, pero los herederos del asegurado tendrán derecho a la reserva matemática.

## **5.2. Margen de solvencia en los seguros de Vida**

Bajo el epígrafe *Reglas para el Capital Mínimo de Garantía - Del requerimiento bruto de solvencia*, la legislación mexicana de seguros regula los aspectos relacionados con

la solvencia de las aseguradoras. Se trata de una reglamentación bastante compleja, técnica y con un alto grado de sofisticación.

#### *Capital mínimo de garantía*

El capital mínimo de garantía (CMG) que deben mantener las aseguradoras se determina como la suma de los requerimientos individuales para cada operación de seguros y sus ramos respectivos, integrantes del requerimiento bruto de solvencia (RBS), menos algunas deducciones.

#### *Requerimiento bruto de solvencia (RBS)*

Por requerimiento bruto de solvencia (RBS) se entiende “*el monto de recursos que las Instituciones deben mantener para enfrentar la exposición a desviaciones en la siniestralidad esperada de las distintas operaciones del seguro, la exposición a quebrantos por insolencia de reaseguradores, y la exposición a las fluctuaciones adversas en el valor de los activos que respaldan a las obligaciones contraídas con los asegurados, así como el descalce entre activos y pasivos*

” Este magnitud representa la suma de los requerimientos de solvencia individuales, cuyas fórmulas de cálculo se establecen en la normativa. Respecto al seguro de vida la norma establece:

- Para los planes de seguros cuyo prestación o beneficio consista en el pago de sumas aseguradas por muerte o supervivencia, el requerimiento de solvencia es la resultante de la suma de los requerimientos de solvencia del *Beneficio Básico Individual* – 0,0496% del promedio de los capitales en riesgo multiplicado por el porcentaje de siniestros de la retención propia - *del Beneficio Básico Grupo y Colectivo* – 0,0689% del promedio de los capitales en riesgo por el porcentaje de siniestros de la retención propia y *del Beneficio Adicional* - 0,0376% del promedio del monto en riesgo de todas las pólizas multiplicado por el porcentaje de siniestros de la retención propia.
- Para los planes cuyo beneficio consista en el pago de rentas contingentes inmediatas o diferidas, el requerimiento de solvencia es el 4% de la reserva matemática de retención, entendiéndose como rentas contingentes aquéllas cuyo pago esté sujeto a la supervivencia del asegurado.
- Para los Fondos en Administración vinculados con los seguros de vida el requerimiento de solvencia es el equivalente al 1% de dichos fondos.
- Para los seguros de vida, sin considerar a los seguros de pensiones, derivados de las leyes de seguridad social, las aseguradoras deberán atender también el requerimiento de capital por descalce entre activos y pasivos, previendo la normativa un amplio espectro de fórmulas y criterios para la valoración de los activos y pasivos.

## 6. RANKING DE LAS 10 PRINCIPALES ASEGURADORAS

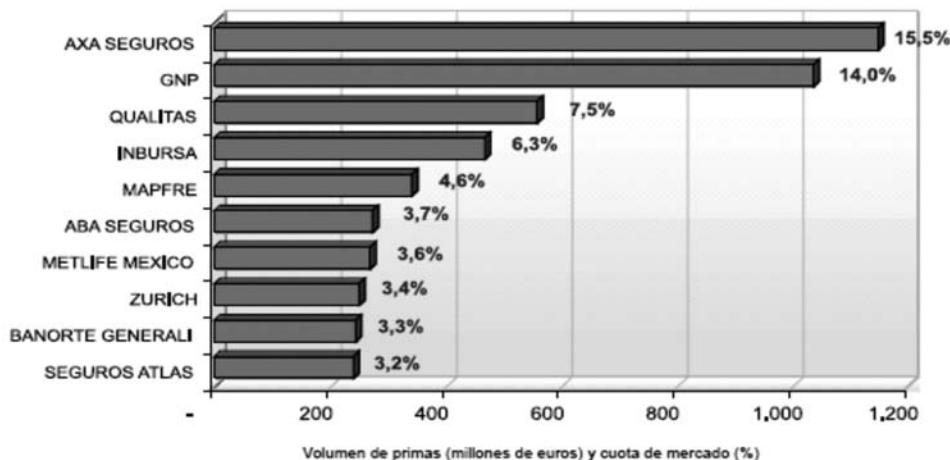


Figura 11. México. Ranking 2008. No Vida

Fuente: FUNDACION MAPFRE (2009)

En el ranking de Mapfre sobre los 25 principales grupos aseguradores en América Latina, Ramo Vida, figuran en las posiciones 14<sup>a</sup> y 20<sup>a</sup> respectivamente, dos grupos mexicanos.

## 7. ASOCIACIONES PATRONALES Y GREMIALES

La actual representación patronal y gremial tiene sus raíces en la *Asociación Mexicana de Agentes de Seguros contra Incendio*, establecida en enero de 1897. En marzo de 1909, cambió su denominación por la de *Asociación Mexicana de Representantes de Compañías de Seguros de Incendio*. En diciembre de 1926, la integraban 52 compañías de seguros extranjeras y 2 nacionales y operaba solamente en incendio.

Como consecuencia de la Ley de agosto de 1935 - mexicanización del seguro - la antigua Asociación de Agentes sufrió diferentes transformaciones con el paso del tiempo y durante los años de 1937 y 1938 se retiraron todas las compañías extranjeras, por lo que la Asociación quedó integrada solamente por 14 compañías mexicanas, todas operantes en el ramo de incendio, y aumentaron a 16 en la segunda mitad de 1940. El 9 de agosto de 1940, mediante escritura pública, se constituyó legalmente la Asociación con el nombre de *Asociación Mexicana de Compañías de Seguros de Daños* y al ramo de incendio se agregaron todos los demás por lo cual el número de sus miembros se elevó a 51. En agosto de 1946, se integró a la Asociación la «sección de Vida», por lo que, una vez reformados los estatutos, se adoptó el nombre actual.

Entre sus principales funciones destacan las siguientes:

- Difusión del conocimiento del seguro entre el público
- Creación de comités de estudio y de capacitación profesional
- Realización de campañas de relaciones públicas
- Organización de congresos nacionales de seguros
- Publicación de manuales de estadística de diferentes ramos
- Publicación trimestral de datos estadísticos del sector
- Suministrar una información dinámica para las compañías que operan en el ramo de vida para que tengan conocimiento de todo tipo de padecimiento médico y de otra índole de los solicitantes antes de que se seleccione el riesgo y se emita el documento correspondiente; se trata de la *Oficina Informadora de Impedimentos* integrada a la AMIS.
- Mantener una estrecha relación con FIDES.

## **8. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SEGURO DE VIDA Y PERSPECTIVAS FUTURAS**

Respecto a la reciente situación económica del país, en su *Estudio económico de América Latina y el Caribe - 2009-2010* CEPAL (2010), dicha institución señala que “*En 2009 el crecimiento económico de México se contrajo un 6,5%, mientras que el PIB por habitante lo hizo un 7,5%. Esto obedeció al debilitamiento de la demanda agregada.... la inflación anual fue de un 3,6%, como resultado de la caída de las cotizaciones de las materias primas y los productos energéticos y la débil demanda interna*”.

Dados los efectos de la crisis financiera internacional, continua el informe, la economía mexicana se vio seriamente afectada, lo que puso de manifiesto sus insuficiencias estructurales y su gran vinculación con la economía de los Estados Unidos. Con el objeto de contrarrestar los efectos de la crisis internacional, en abril de 2009 el gobierno anunció una línea de financiamiento contingente acordada con el Fondo Monetario Internacional FMI de 47.000 millones de dólares. En los primeros siete meses del año el banco central disminuyó en 375 puntos básicos dicha tasa, que se ubicó en un 4,5%, lo que en términos reales constituye una tasa levemente negativa.

No obstante, según el mismo informe, en los primeros meses de 2010 se registró una recuperación de la actividad económica mexicana, debido principalmente al repunte de la economía estadounidense. Para 2010, se prevé un crecimiento levemente superior al 4% del PIB.

En lo que al seguro atañe, *Fitch Ratings* (2010a) en su informe *Insurance Latin America Special Report, Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead*, comenta que el crecimiento del seguro provino principalmente de los ramos de daños, esperándose una tasa del 8% en comparación con 2009. Según la opinión de esta agencia calificadora, el seguro mexicano se encuentra mucho más concentrado que el promedio de la región, porque las cinco compañías más importantes de un total de 98 captaron durante 2009 el 52,5% de las primas, a lo cual se añade que el 50% de las aseguradoras mexicanas se encuentran en manos de grupos financieros extranjeros.

Con relación a las perspectivas futuras del seguro, considera que “*Una utilización más intensa de la bancaseguros, como sucede en Chile, Perú y Brasil, favorecerá la expansión del sector en líneas de negocio que tienden a ser menos sensibles al precio y ofrecen buenos resultados en la suscripción de riesgos*”. Una de sus conclusiones reza “*Fitch cree que los productos de seguros de vida continuarán representando una pequeña porción del total de primas*”.

## PERÚ

### 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA

En su obra, Villa Zapata, Walter (s. A.) anota que a la luz de la información contenida en los escritos de los cronistas coloniales “*los incas tenían instituido un eficiente sistema de seguridad social*”, según los describe también el investigador francés Baudin, Louis (1959) en su pionera publicación, en la cual pone claramente de manifiesto la importante participación de las *Amautas* – Consejo de Mayores o Sabios en este proceso.

Bande, Jorge (1964) señala al comercio marítimo entre El Reino de España y sus colonias como el origen, también en Perú, de la actividad aseguradora, porque no hay que olvidar la gran importancia de dicho país en las llamadas *Carreras de Indias*. Pero una actividad aseguradora más regular y sistemática se inició más tarde con el advenimiento de los *agentes viajeros* que intermediaban seguros fundamentalmente de aseguradoras francesas e inglesas, quienes posteriormente se radicaron en Lima. Ya en 1895, cuando se fundó la primera compañía peruana, operaban en el mercado 26 aseguradoras extranjeras, entre las cuales se encontraban dos aseguradoras chilenas, desarrollando su actividad en el seguro de vida la denominada *El Porvenir de Familias*.

En su publicación *El Mercado de Seguros en la Comunidad Iberoamericana* editada con motivo del V Centenario del Descubrimiento de América, la Fundación Mapfre (1992) menciona que fue en 1895 cuando se estableció la primera aseguradora nacional en el país bajo la razón social de *Compañía Internacional de Seguros del Perú*, coincidiendo con el año en que se promulga una ley sobre el establecimiento de compañías de seguros y se establece la obligación para ellas de registrarse ante las autoridades públicas. Dos años más tarde se crea la *Inspección Fiscal* para su control y Supervisión, la cual dio origen posteriormente a la actual *Superintendencia de Banca y Seguros*.

Con relación al marco legal y regulatorio, en 1902 se promulgó el *Código de Comercio*, apoyado fundamental y conceptualmente en el Código de Comercio Español, en cuya *Exposición de Motivos* se afirmaba en lo pertinente al contrato de seguros, la intención de establecer “*los principios jurídicos porque deben regirse los contratos de seguros terrestres en general y particularmente los seguros contra incendios y sobre la vida, que tanto incremento han tomado en los últimos tiempos*”.

El primer antecedente de una entidad supervisora fue una dependencia del Ministerio de Hacienda, denominada *Inspección Fiscal de Bancos*, una institución con objetivos poco definidos, que se limitaba a dar recomendaciones para corregir errores o enmendar infracciones. En cuanto al sector de seguros, su primer antecedente fue la Inspección Fiscal de Seguros creada en 1895 para verificar el cumplimiento de la ley por parte de las compañías de seguros.

Semejante a lo ocurrido en otros países de la región, señala la *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP* (2010) “*la crisis de los años 30 convocó a muchos países latinoamericanos que era necesario llevar a cabo profundas reformas monetarias y bancarias*”, de lo cual surgió la conocida *Misión Kemmerer*, catedrático estadounidense que la presidía y fue la base de las principales reformas monetaria y financieras emprendidas por aquella época en algunos países del subcontinente, tales como los proyectos de *Ley Monetaria*, la *Ley del Banco Central de Reserva* y la *Ley de Bancos*, radicando uno de sus principios rectores en la total y tajante separación accionarial de las diversas instituciones financieras con el fin de evitar conflictos de interés y que se repitiese una de las causas de la Gran Depresión. Sin embargo, al igual que en otros países que siguieron los mismos lineamientos, con el devenir de los años y los procesos de globalización se han diluido casi por completo estos criterios.

A raíz de los trabajos de la *Misión Kemmerer*, en mayo de 1931 se constituyó la *Superintendencia de Bancos*, cuya finalidad era controlar y supervisar los bancos, empresas que en ese entonces conformaban un sistema financiero pequeño y habituado a la autorregulación. En total fueron 16 instituciones financieras que estuvieron inicialmente bajo el ámbito de la Superintendencia, incluyendo al sector de seguros.

En el año de 1992, también Perú sustituyó parcialmente su sistema público de previsión al crear el *Sistema Peruano de Pensiones* SPP, partiendo del modelo chileno, sistema que con los años ha experimentado diversos cambios en su marco legal, especialmente entre 1995 y 2002, los cuales en su gran mayoría, según el autor Rojas, Jorge (2003) “*buscaban estimular – casi compeler - a los asalariados a optar por el SPP sobre la ONP, o enfrentar situaciones coyunturales –como dar facilidades especiales a los desempleados para acceder a la jubilación anticipada –, pero sin preocuparse por aspectos más importantes concernientes a la eficiencia del SPP*”, opina Rojas, Jorge (2003).

Finalmente, mediante la promulgación en diciembre de 2009 de la Ley Nº 26702 *Texto Concordado de La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros*, el legislativo introdujo importantes

cambios en el marco legal de la actividad aseguradora y su supervisión, rezando en su exposición de motivos que “*Es objeto principal de esta ley propender al funcionamiento de un sistema financiero y un sistema de seguros competitivos, sólidos y confiables, que contribuyan al desarrollo nacional*”.

## 2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SEGURO DE VIDA

### 2.1. Aspectos y tendencias generales del mercado

La mencionada Ley N° 26702 de 2009 define textualmente los ramos de seguros de vida en la siguiente forma: “*Los que tienen como cobertura principal, los riesgos que puedan afectar a la persona del asegurado en su existencia. También se considerarán comprendidos dentro de este ramo los beneficios adicionales que basados en la salud o en accidentes personales se incluyan en pólizas regulares de seguros de vida, los contratos de seguro que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro de personas y aquellos derivados de los regímenes previsionales*”. Esta definición implica, a diferencia de la clasificación europea, que como en los otros países latinoamericanos estudiados, los llamados seguros de salud, así como los de accidentes personales, son catalogados como pertenecientes a este ramo cuando de anexos a la pólizas se trata, hecho que dificulta la comparación estadística.

Una importante estipulación legal contemplada en la misma ley es la concerniente con la posibilidad de que, exceptuando los contratos de seguros de vida celebrados en moneda extranjera, tanto las sumas aseguradas, como las primas y las indemnizaciones “*pueden ser expresadas en la póliza de seguro en moneda nacional de valor adquisitivo constante VAC*”. En lo que a los valores de rescate atañe, el artículo 240º de la misma ley contempla la posibilidad de aplicar lo previsto en el Código Civil de readjustar los pasivos de las empresas contraídos a plazo no menos de 90 días en función del Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadística e Informática.

En su *Memoria Anual 2009 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*, (2010) comenta que durante el año 2009 los indicadores relacionados con el seguro tuvieron un mejor comportamiento que el año anterior. Al cierre del 2009, el sistema estaba conformado por 14 empresas; de éstas, cuatro estaban dedicadas a ramos generales y de vida, cinco exclusivamente a ramos generales y cinco exclusivamente a ramos de vida. Asimismo, 13 de ellas cuentan con participación accionaria extranjera, siendo ésta mayoritaria en seis casos. Casi 8.000 empleados trabajan en el sector asegurador, pero las estadísticas no desvelan el número de ellos en las compañías de seguros de vida.

La producción de primas de seguros netas en 2009 registró un crecimiento nominal de 19,8% respecto al año anterior, pero las de vida crecieron un poco menos - 13,3% - y las relacionadas con el *Sistema Privado de Pensiones* (SPP), el 11,0%, sector que experimentó una recuperación en comparación con el año anterior.

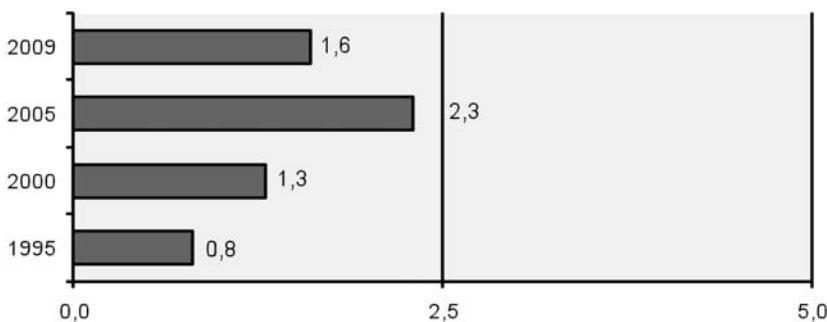
**Evolución comparativa del seguro de vida en Perú y Latinoamérica  
1980 - 2009**

Años	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2009
<b>Primas emitidas, mill. US\$</b>							
Latinoamérica	1.539	1.484	3.204	8.258	15.357	23.273	43.625
Perú	s/d	s/d	s/d	65	204	530	682
% mercado latinoamericano	s/d	s/d	s/d	0,8	1,3	2,3	1,6
<b>Penetración, primas /PIB (%)</b>							
Latinoamérica	0,37	0,27	0,30	0,46	0,76	0,91	1,11
Perú	s/d	s/d	s/d	0,12	0,38	0,67	0,50
Relación %	s/d	s/d	s/d	26,1	50,0	73,6	45,0
<b>Densidad, primas per cápita en US\$</b>							
Latinoamérica	4,3	3,7	7,3	17,2	29,6	41,8	75,6
Perú	s/d	s/d	s/d	2,7	7,9	18,9	23,4
Relación %	s/d	s/d	s/d	15,7	26,7	45,2	31,0

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Pese a la importante recuperación y desarrollo económico del país durante los últimos años y a la creciente importancia relativa de los denominados seguros previsionales, entre los cuales destacan las operaciones de renta vitalicia o pensiones, la participación del seguro de vida peruano en el mercado latinoamericano es muy exigua y con tendencia decreciente. En relación con la primas emitidas, en 2009 apenas representaba el 1,6%, aunque en 2005, según el cuadro anterior y siguiente gráfico fue más importante – 2,3%. Como comentaremos a continuación, esta debilidad se traduce también en las cifras comparativas con relación al índice de penetración y densidad del seguro de vida.

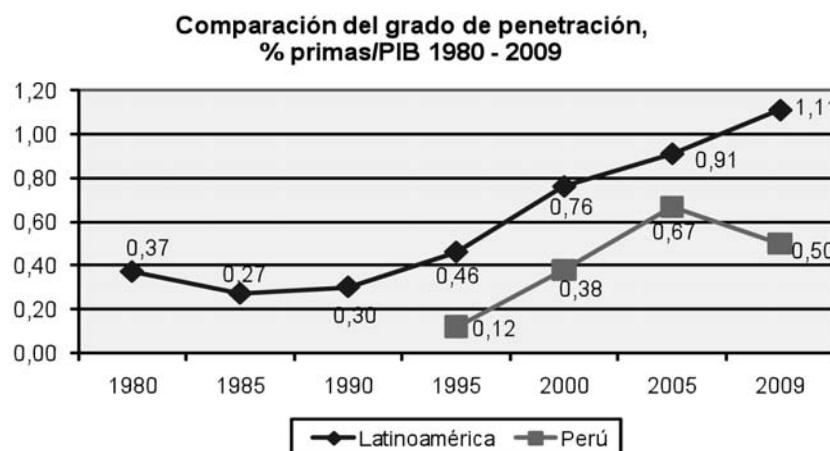
**Participación porcentual del seguro de vida en el Mercado Latinoamericano 1980 - 2009**



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

A apenas el 45% de la media latinoamericana llega el indicador peruano sobre el grado de penetración del seguro de vida en el sistema económico, pese a que en 2005 representaba el 73,6%. Expresado como porcentaje del PIB, según se indica en el siguiente gráfico,

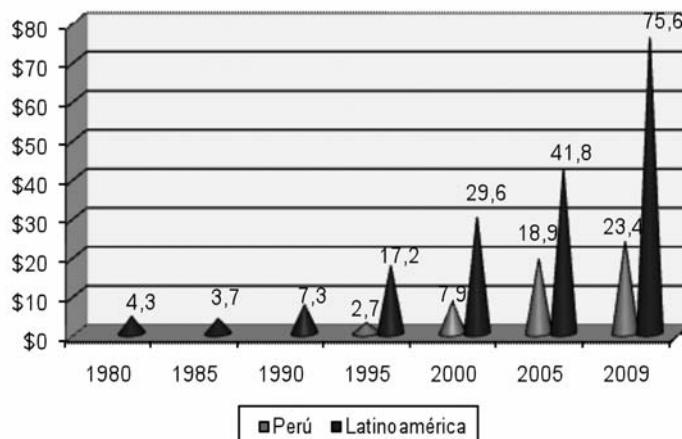
frente al 1,11% de la cifra promedio de la región, el guarismo peruano se sitúa en 0,5%, habiendo logrado su máximo, durante el periodo seleccionado, en 2005 con 0,67% del PIB.



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

Respecto a la densidad de primas, o sea, a aquéllas *per capita* expresadas en US\$, ella representa menos de una tercera parte del promedio latinoamericano, como se visualiza en el siguiente gráfico. En efecto, mientras el latinoamericano promedio consumía en seguros de vida, por ejemplo, en el año 2009 la suma de US\$ 75,6, el peruano solamente destinó a este fin US\$ 23,4, o sea, el el 31% de la media de la región. Aquí se aprecia nuevamente un declive comparativo del mercado de vida peruano de cara al latinoamericano, en vista de que dicho consumo, en 2005, equivalía al 45,2% del de la región como es fácil ver en la evolución comparativa de los dos mercados a partir de 1995, recogida en el cuadro.

**Densidad, primas per cápita en US\$ 1980 - 2009**



Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Swiss Re, Sigma, varios años

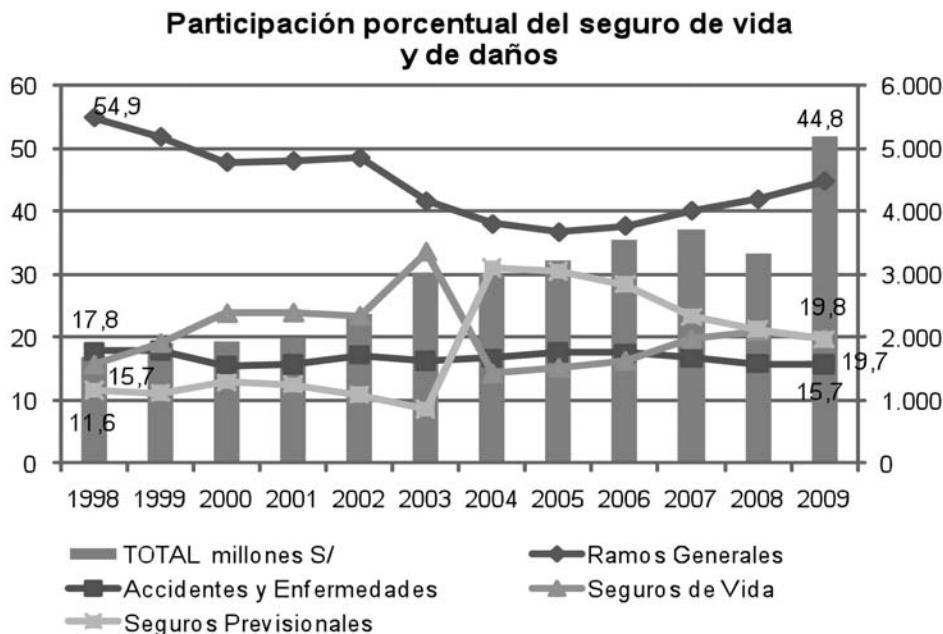
En el mercado peruano de seguros se ha registrado, aunque en forma menos acentuada que en otros de la región, una reestructuración en la distribución porcentual de los diferentes ramos, originada principalmente por el advenimiento de los también en Perú denominados seguros previsionales.

#### Participación porcentual del seguro de vida y de daños 1998-2009

Ramos / Años	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Ramos Generales</b>	54,9	51,8	47,8	48	48,5	41,6
<b>Accidentes y Enfermedades</b>	17,8	17,9	15,5	15,7	17,2	16,3
<b>Seguros de Vida</b>	15,7	19,1	23,8	23,9	23,4	33,5
<b>Seguros Previsionales</b>	11,6	11,2	12,9	12,5	10,9	8,6
<b>TOTAL Millo. S./.</b>	1.697,7	1.921,9	1.952,1	2.003,0	2.379,0	3.035,0
Ramos / Años	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Ramos Generales</b>	38	36,7	37,7	40,1	41,9	44,8
<b>Accidentes y Enfermedades</b>	16,7	17,6	17,5	16,8	15,8	15,7
<b>Seguros de Vida</b>	14,3	15,2	16,3	19,7	21	19,8
<b>Seguros Previsionales</b>	31	30,5	28,4	23,3	21,3	19,7
<b>TOTAL Millo. S./.</b>	3.015,8	3.214,9	3.544,5	3.712,1	3.331,1	5.190,4

**Fuente:** Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (1998-2009)

Tanto el cuadro anterior como el gráfico que sigue dan cuenta de estos cambios de estructura acaecido desde 1998 y caracterizado por fuertes altibajos en los ramos provenientes de la privatización del sistema público de pensiones e igualmente en la cuota de mercado de seguros de vida, ramo, por ejemplo que en 2003 llegó a representar el 33,5% para estabilizarse luego entre el 15-19%, sin que hayamos podido aclarar si se trata de un fenómeno estadístico que pueda obedecer a una reclasificación de las operaciones o a causas económicas. Lo cierto es, sin embargo, como puede verse en el gráfico que el ramo de seguros de vida en su más amplia definición, es decir, incluyendo los riesgos previsionales, fundamentalmente de índole biométrica, ha aumentado su participación relativa a casi 40% en 2009, frente al 27,3% en 1998, siendo los seguros previsionales lo que más han contribuido a este cambio, el cual se detecta más claramente en la pérdida, durante el mismo periodo, de 10 puntos porcentuales en la cuota de los seguros de daños.



Fuente: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (1998-2009)

## 2.2. Estructura del negocio de vida

La creciente participación de los seguros previsionales se refleja también claramente en la estructura porcentual de seguro de vida como lo definimos anteriormente. Aunque las estadísticas disponibles provienen de diferentes fuentes, lo cual en muchas ocasiones conlleva el peligro de estar basadas en diferentes definiciones o clasificaciones.

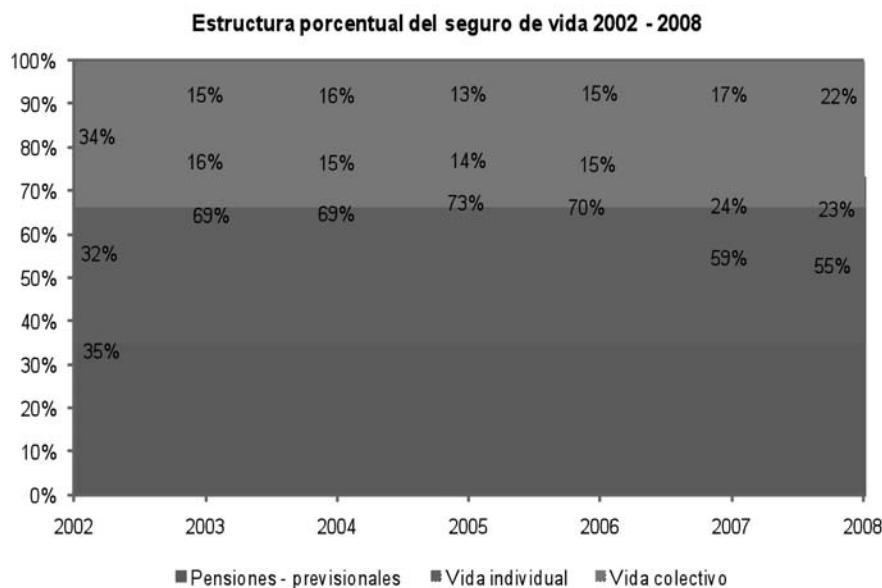
### Estructura porcentual del Seguro de Vida 2002-2008

Ramos	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Vida Individual</b>	31,5%	15,5%	15,4%	13,9%	15,3%	24,0%	23,1%
<b>Vida Colectivo</b>	33,6%	15,3%	15,6%	13,0%	14,6%	17,0%	21,4%
<b>Pensiones-Previsionales</b>	34,9%	69,2%	69,0%	73,1%	70,1%	59,0%	55,4%
<b>Total Vida Millo. S.</b>	556	1.272	1.355	1.343	1.438	1.465	1.669

Fuente: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2002-2009)

De la evolución de los respectivos porcentajes de participación se desprende cómo el seguro de vida individual y el colectivo han sido desplazados por los previsionales, cuya cuota de participación aumentó 20 puntos porcentuales en el periodo 2002-2008.

La falta de estadísticas desglosadas no ha hecho posible incluir el año 2009, pero todo parece indicar, con base en las cifras del mercado total, que los seguros generales han recuperado algunos puntos de cuota en detrimento de los de vida y previsionales. Cabe mencionar la preferencia inicial de los asegurados por las rentas otorgadas en dólares. En el 2003, por ejemplo, el 99,0% de asegurados eligió rentas en dólares estadounidenses, mientras que apenas el 1,0% eligió rentas expresadas en nuevos soles reajustables, Gómez, José Carlos (2004).



Fuente: Elaboración propia con cifras de Fundación Mapfre (2002-2008) y Superintendencia de Banca, Seguros y APF (2009)

Por segundo año consecutivo, las primas del ramo de Pensiones decrecieron, debido a la contracción experimentada por la modalidad principal, Rentas de Jubilados, a causa de la finalización del *Régimen Especial de Jubilación Anticipada* (REJA). Se ha producido una recuperación en las rentas de jubilación, dando lugar a un incremento de los Seguros de Pensiones del 10%, Fundación Mapfre (2009).

Como ha sido el caso en Chile, Colombia y México primordialmente, la privatización del sistema público de pensiones ha traído consigo un importante impulso para el seguro de vida y un cambio en su estructura, tanto en su versión de seguro de riesgo temporal para cubrir los capitales constitutivos de la pensiones de sobrevivencia e invalidez, como en su función de ahorro-previsión en las distintas modalidades y combinaciones de rentas vitalicias y temporales. No debemos olvidar que al igual que los otros países que han implantado una reforma similar, un porcentaje – hasta el 2% - de la remuneración asegurable está destinado a financiar las prestaciones de invalidez

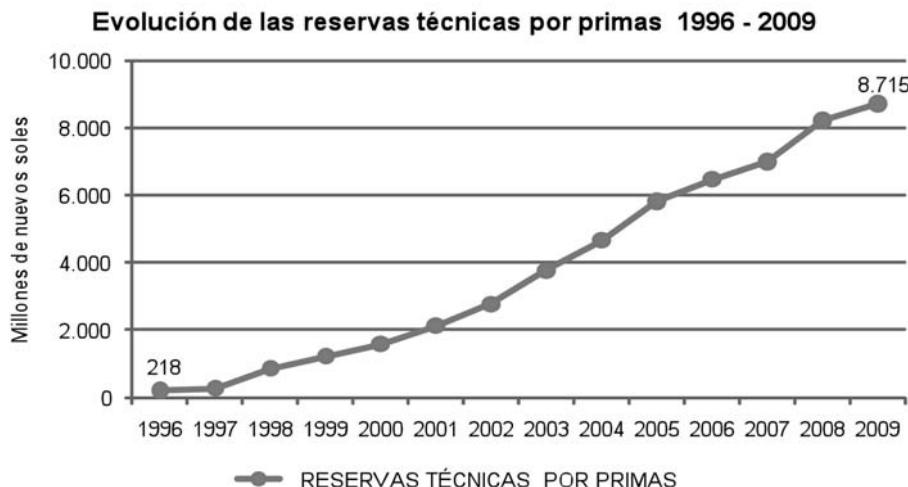
y sobrevivencia y gastos de sepelio. Para reducir el coste de esta contribución también en Perú se han establecido mecanismos de licitación de estas pólizas colectivas denominadas de seguro previsional, cuyas primas significan alrededor del 1% de los respectivos salarios asegurables.

Tal como comenta Gómez, José Carlos (2004) en el caso peruano “en el mercado de rentas de jubilación se observa una evolución progresiva que va de la mano con la maduración del SPP y con los cambios en sus normas reglamentarias. Así, el mercado de rentas de jubilación se ha venido expandiendo en la medida en que los afiliados han ido alcanzando la edad de jubilación - 65 años -, evolución que se ha acelerado significativamente desde el año 2003, año en que entró en marcha el ‘Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados’”.

### 2.3. El seguro de Vida y el ahorro nacional

Aunque quizás en menor grado que en los otros países analizados, también en Perú el seguro de vida en su acepción más amplia constituye un instrumento importante de canalización del ahorro familiar e institucional, gracias primordialmente a la implantación del Sistema Privado de Pensiones SPP a principios de los años 90.

El gráfico siguiente nos enseña la evolución de las denominadas reservas técnicas por primas durante el periodo 1996-2009, las cuales representan prácticamente el ahorro captado a través de la institución del seguro de vida. Durante los años anotados, su crecimiento acumulado llegó a casi un 40%, de tal modo que el promedio anual de crecimiento se sitúa ligeramente en apenas un 3%, guarismo que a nuestro juicio no ha acompañado el crecimiento de la economía.

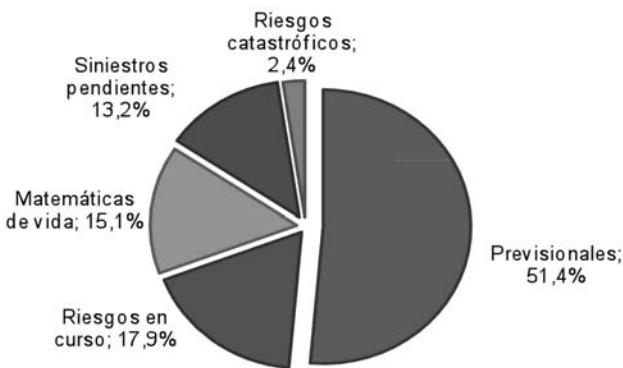


Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (1996-2009)

Las reservas correspondientes a los seguros del SPP, a saber, las de pensiones de jubilación, invalidez y sobrevivencia y las del seguro previsional significan el 73,3% del total de reservas técnicas, de acuerdo con las cifras de la *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP* (2010a). Por otro lado, a diciembre 2009, las reservas técnicas representaron el 85,0% del total de obligaciones técnicas. El siguiente gráfico muestra la distribución porcentual de las reservas técnicas al finalizar el ejercicio 2009. Según su desglose la reserva matemática del seguro de vida tradicional apenas representa el 11,7% del total de reservas técnicas, mientras que las de pensiones de jubilación ascendían a un 42,2%, las de los seguros previsionales un 4,9% y las pensiones de invalidez y sobrevivencia el 26,2%. Dado que las dos últimas constituyen en su mayor parte verdaderas operaciones de seguros de vida – asunción de los riesgos biométricos según nuestra acepción – este ramo de seguros capta más del 60% del ahorro previsional.

Los sendos gráficos de la siguiente página nos muestran la estructura de las reservas técnicas, en 1999 y 2009, de cuya comparación es posible ver la pérdida relativa de importancia de las reservas técnicas previsionales, al descender su participación en el total de reservas de un 51,4% a un 42,2% durante dicha década.

**Estructura de las reservas técnicas del sistema asegurador (diciembre 1999)**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2010)

Por su parte, también las matemáticas de vida disminuyeron su participación de un 15,1% a un 11,7%, diferencias que pueden deberse a que los dos gráficos no son homologables por haber cambiado los criterios de clasificación o englobe.

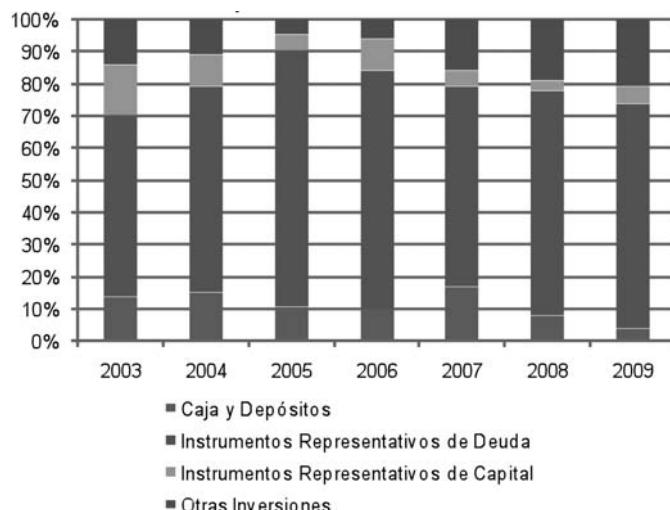


Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2010)

Respecto a la estructura de las inversiones del sector asegurador en los primeros años del gráfico se presenta una imagen similar a la que hemos visto en los otros países analizados, es decir, su alta concentración en los títulos de deuda, lo cuales, como es bien conocido, son fundamentalmente de renta fija y representaban alrededor del 65% en 2004 del portafolio total, mientras que la renta variable configurada por los denominados instrumentos representativos de capital apenas significaban, grosso modo, el 10% del total de inversiones.

Sin embargo, gracias a la apertura económica y procesos de liberalización financiera, durante los últimos años se ha presentado una diversificación en la estructura de la cartera de inversiones, aumentando la participación de inversiones en el exterior de títulos privados de renta fija como son los denominados bonos empresariales calificados.

**Composición de las inversiones elegibles aplicadas a diciembre**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2010)

Desafortunadamente, tampoco en Perú se elaboran *Cuentas Financieras* de flujos y saldos para poder conocer la evolución de los activos financieros en poder de los hogares y su participación porcentual, entre los cuales como hemos visto especialmente en los *Capítulos I y III* el seguro de vida juega un papel cuantitativo muy importante. La única referencia encontrada proviene de la *Memoria Anual 2009* del *Banco Central de la Reserva del Perú* (2010), cuando analiza brevemente el comportamiento del Ahorro financiero y mercado de capitales, aclarando que “*El ahorro financiero incluye el total de activos de las empresas y hogares en el sistema financiero, bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, valores, participaciones de fondos mutuos, seguros de vida y aportes a fondos privados de pensiones*”, pero no presenta ningún desglose sobre los diferentes instrumentos de ahorro, agregando que “*Durante 2009, el ahorro financiero se incrementó en promedio 8,2% con relación a 2008, tasa de crecimiento menor a la registrada dicho año - 11,0%. Como porcentaje del PBI, el ahorro financiero se elevó a 38,7 por ciento*”.

Como los fondos de pensiones equivalen al 18% del PIB y representan el 85% del ahorro interno nacional, es de suponer que la participación del seguro de vida sea relativamente exigua si se comparan las magnitudes de las respectivas reservas o fondos acumulados expresados en cifras absolutas.

### **3. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE SEGUROS DE VIDA**

#### **3.1. Evolución del ingreso o renta nacional disponible y de la riqueza personal**

Según cifras del *Banco Central de la Reserva de Perú* (2010), pese a la actual crisis financiera internacional, el comportamiento del ahorro doméstico, expresado en porcentajes del PIB, no se ha resentido sustancialmente, porque mientras que en 2008 representaba el 16,6% del PIB, en 2009 se situó en 16,7% del mismo y según las estimaciones llegará a un 15,4%, cifra que sigue siendo muy positiva en el contexto latinoamericano.

Como hemos anotado en el *Capítulo anterior*, uno de los factores más importantes que configuran la demanda por seguros de vida, de acuerdo con los estudios empíricos realizados para diferentes economías, estriba en la evolución del ingreso nacional bruto y, especialmente, en el disponible, o sea, el que queda en poder del sector familiar y de los hogares después de contabilizar transferencias y deducir impuestos.

En su *Memoria Anual 2009*, el *Banco Central de Reserva de Perú* (2010) trascibe la evolución, desde el año 2000, del ingreso disponible en millones de nuevos soles y deflactado a precio de 1994. De acuerdo con dicho cuadro, el ingreso nacional disponible pasó de S 117.830 millones en 2000 a S 190.216 en 2009, lo cual representa un incremento del 61,4% acumulado durante el periodo de 10 años, de tal modo que respecto a esta variable económica, considerada por muchos autores como muy relevante para la demanda de seguros de vida en una economía, habrá de esperarse un efecto positivo en el desarrollo de este ramo.

A un 150% aproximadamente asciende el incremento, en dólares constantes del año 2000, el ingreso nacional bruto disponible en el periodo de casi 20 años comprendido entre 1990 y 2008, aumento que representa una media anual de casi un 8%. Si se mide, según las cifras del *Anuario Estadístico 2009* de la CEPAL (20010) en dólares corrientes, el aumento durante el mismo periodo fue de 344%, o sea, un promedio anual simple del 23%.

Además, según las cifras contenidas en el *Reporte de Inflación y Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2010-2012* del BCRP (2010), tanto las variaciones del ingreso nacional bruto como del nacional disponible han sido positivas en 2009 - +0,9% - esperándose para el año 2010 incrementos del 9,7 y 9,3% respectivamente. Por su parte, las proyecciones para los años 2011 y 2012 señalan incrementos estimados cercanos al 6,0% anual respectivamente.

En resumen, mejoras en las condiciones económicas de la población que podría haber tenido un efecto favorable en el mercado de seguros de vida. De cumplirse también en el Perú la positiva correlación entre ingreso nacional disponible y demanda por seguros de vida, es de esperarse que en el futuro estas estimaciones de la autoridad monetaria repercutan también favorablemente en el desarrollo del seguro de vida peruano.

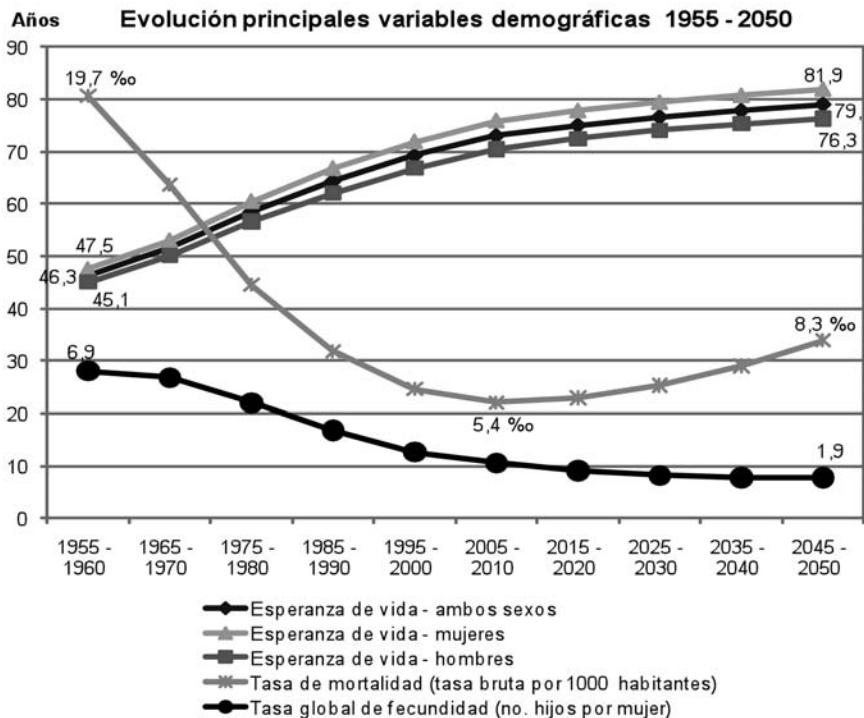
### **3.2. Envejecimiento demográfico y esperanza de Vida**

Una de las principales causas del envejecimiento tiene su origen en la rápida disminución de las tasas de fertilidad, tendencia también muy notoria en Perú. Los demógrafos han estimado que son necesarios 2,1 hijos por mujer en edad de concebir para que el número de habitantes de un país se mantenga constante. Hasta el quinquenio 2020-2025, en el Perú dicha relación se mantendrá en dicho número, pese a su paulatino deterioro desde el periodo 1950-55 ha sido ostensible al descender de 6,9 hijos, a 4,7 en 1980-85 y a 2,8 en el quinquenio 2000-2005, situándose en el umbral de 2,1 hijos por mujer en edad fértil en 2020-2025 y estabilizándose, según las proyecciones en 1,9 hijos a partir del quinquenio 2035-2040, lo cual significa que el número de habitantes comenzará su declive con una población envejecida.

Como consecuencia lógica de la disminución de la fertilidad irrumpen el declive de las tasas de natalidad. Mientras que en 1950-1955 dicha tasa era del 47,1%, treinta años más tarde, en el quinquenio 1980-1985 había descendido al 33,8% y en 200-2005 representaba con el 23,1% menos de la mitad de la registrada 60 años atrás. Esta tasa continuará su declive hasta mediados del presente siglo para situarse en un 12,3% en 2045-2050.

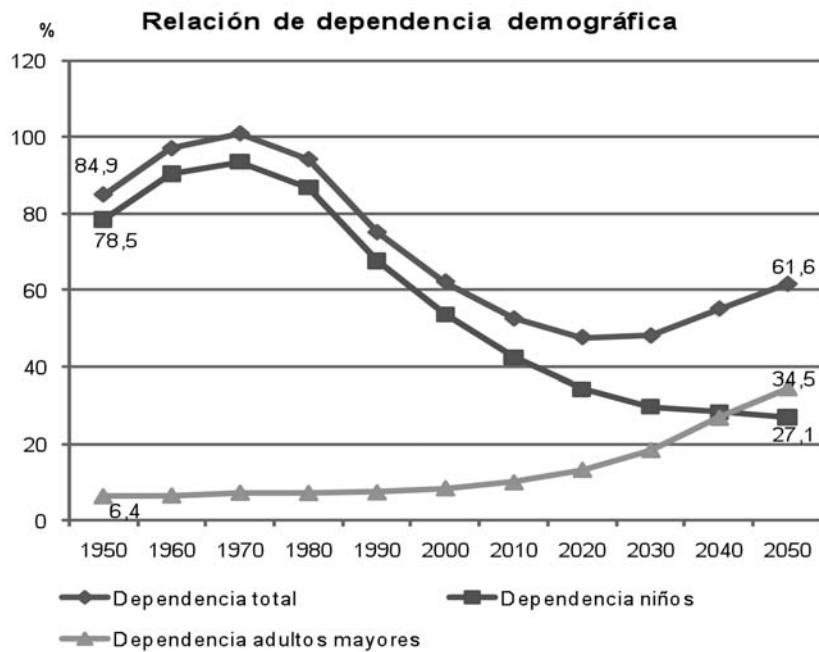
Como si tal fenómeno no fuese suficiente para acelerar el envejecimiento poblacional, la reducción secular de las tasas de mortalidad contribuye a intensificar el envejecimiento. De un 21,6% en 1950-1955, esta tasa se redujo a casi la mitad, un 12,8%, en apenas 20 años, en gran parte debido a la lucha contra la mortalidad postnatal e infantil, proceso que continuó en los quinquenios sucesivos, volviendo a reducirse a la

mitad con un 6,9% en 1990-1995%, aunque al envejecerse la estructura de edades de la población, la tasa general de mortalidad repuntará y llegará probablemente a 8,3% a mediados de este siglo.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Naturalmente, la disminución de las tasas de natalidad y de fertilidad, así como de las de mortalidad y con ello el consecuente aumento de la esperanza de vida se reflejan inexorablemente en una variable más trascendente para el equilibrio socio-económico y la estabilidad fiscal, a saber, las respectivas tasas de dependencia demográfica, siendo las más relevantes las de dependencia de los adultos mayores. Como en los otros países latinoamericanos reseñados, también en Perú estas tasas se han deteriorado en las últimas décadas y seguirán deteriorando en los años venideros.



Fuente: CEPAL - Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe (2010); elaboración propia

Es así como, según cifras de la CEPAL (2009), mientras en el año 1950, la tasa de dependencia total era de 84,9, la de niños de 78,5 y la de los adultos mayores de 6,4, treinta años más tarde esta última todavía no se había deteriorado perceptiblemente – 6,6% – por el proceso de envejecimiento, aunque si un poco más la dependencia total – 83,6 – y la de niños – 77,0 -. No obstante, en el año 2000 las correspondientes tasas se habían deteriorado de tal forma que se situaban en 63,7 para la dependencia total, en 55,8 la de los niños y en 7,9 la de los adultos mayores. Esta situación, de acuerdo con las proyecciones demográficas, se empeorará en 2020 para colocarse en 50,5 de dependencias total, en 39,1 con relación los niños y 11,5 la dependencia de los adultos mayores. El deterioro continuará en los siguientes decenios y llegará, en 2050, a 61,6 la dependencia total, a 27,1 la de los niños y nada más ni nada menos la de los mayores adultos a 34,5, reflejo indiscutible del acentuado envejecimiento de la población peruana.

### 3.3. Idiosincrasia, nivel de educación y cultura financiera

Un papel clave ha jugado la *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP* en la divulgación y enseñanza de la cultura financiera en el país, actividad de la cual da también cuenta la web del *International Gateway for Financial Education, IGFE*. Gracias a su

labor se ha celebrado un convenio entre entidades públicas y privadas para introducir contenidos sobre cultura financiera en el currículo de secundaria, con la colaboración del Ministerio de Educación y el apoyo del *Instituto de Formación Bancaria* (IFB) de la *Asociación de Bancos* - ASBANC. Se prevé que dos millones de alumnos aprenderán temas básicos sobre el sistema financiero. A partir, por ejemplo, del primero de Secundaria los estudiantes podrán aprender sobre el uso adecuado de los créditos, las tarjetas de crédito, los depósitos, las tasas de interés, las diferentes opciones de ahorro que existen en el mercado, además de las funciones y tareas de las entidades reguladoras como la SBS y el Banco Central de Reserva (BCR), entre otros importantes temas.

En su *Memoria Anual 2009*, la *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP* (2010) explica las recientes actividades en pro del Fomento de la Cultura Financiera, siendo uno de los logros más relevantes la tercera edición del *Programa de Asesoría a Docentes* (PAD) que versa sobre el rol y funcionamiento del sistema financiero, de seguros, AFP y Unidad de Inteligencia Financiera, en el marco del Convenio de Cooperación Interinstitucional con el Ministerio de Educación.

Durante el año 2009 se realizaron asesorías en 5 ciudades, facilitando la formación y capacitación de 122 y poniendo a disposición material sobre los principales conceptos relacionados con el funcionamiento del sistema financiero. Esta capacitación permitirá trasladar estos conocimientos a aproximadamente 362.862 alumnos de educación secundaria pertenecientes a escuelas públicas. Esta importante labor le valió a la Superintendencia el reconocimiento de *Buena Práctica en Gestión Pública en la Categoría Educación*, otorgado por la *ONG Ciudadanos al Día*. Por otra parte, dentro del marco del nuevo *Diseño Curricular Nacional* - 2009, la institución logró la inclusión de temas vinculados al sistema financiero en el currículo obligatorio de educación secundaria, en el área de historia, geografía y economía, los que serán impartidos en los cinco grados de educación secundaria con un impacto directo en 2.560.998 alumnos a nivel nacional.

Asimismo, ha elaborado nuevo material gráfico en forma de historietas de manera didáctica para que los usuarios puedan comprender y conocer algunos conceptos relacionados al sistema financiero. El tema elegido ha sido "*Rendimiento del Ahorro - Aprendiendo a manejar tu dinero en el sistema financiero*". Durante el 2009 se continuó con las campañas de difusión en prensa escrita, televisiva y radial, las cuales contaron con amplia cobertura. Las campañas estuvieron centradas en los temas del seguro escolar, SOAT, tasa de costo efectivo anual, tarjeta de crédito, sobreendeudamiento y presupuesto familiar. Merece especial mención la *Campaña de Difusión de Cultura de Seguros*, realizada en junio en las ciudades de Arequipa y Piura, a través de conferencias de prensa y entrevistas en los principales medios (radio y prensa escrita), con el fin de orientar al usuario en el uso y características de estos productos.

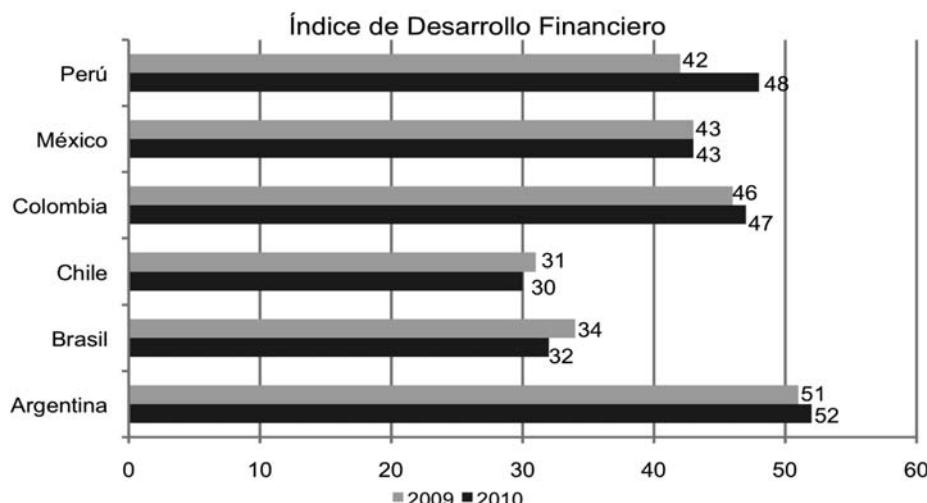
Del mismo modo, se organizó e implementó la *III Feria del Ahorro*. Esta feria se realizó en la ciudad de Piura y contó con la participación de entidades bancarias, financieras, instituciones *microfinancieras* de la localidad y el Fondo de Seguro de Depósitos; los cuales brindaron información y consejos útiles sobre las buenas prácticas del ahorro y las diversas opciones que ofrece el mercado financiero peruano.

Por último, con el fin de promover la cooperación interinstitucional, en diciembre se firmó un convenio con el Ministerio de Agricultura MINAG, el cual tiene como objetivo desarrollar proyectos, programas y actividades que promuevan y generen las condiciones para el fomento de la cultura financiera en el ámbito rural, con el fin de facilitar el acceso a servicios financieros incluyentes para la población rural.

### 3.4. Grado de desarrollo financiero y tasas reales de interés

Después de Chile y Brasil, en el marco de los seis países seleccionados para este estudio Perú ocupa la tercera posición con 3,01 puntos en el ranking del Índice de Desarrollo Financiero elaborado para el reciente WORLD ECONOMIC FORUM (2010). Respecto al *Ranking Entorno Institucional* ocupa con 3.67 puntos la posición 41<sup>a</sup>, la segunda dentro de los seis países seleccionados. En los siguientes gráficos se pueden ver sus diferentes posiciones, siendo notable, igualmente, la de *Estabilidad Financiera*.

**El Seguro de Vida en América Latina -  
Desarrollo Financiero en países seleccionados**

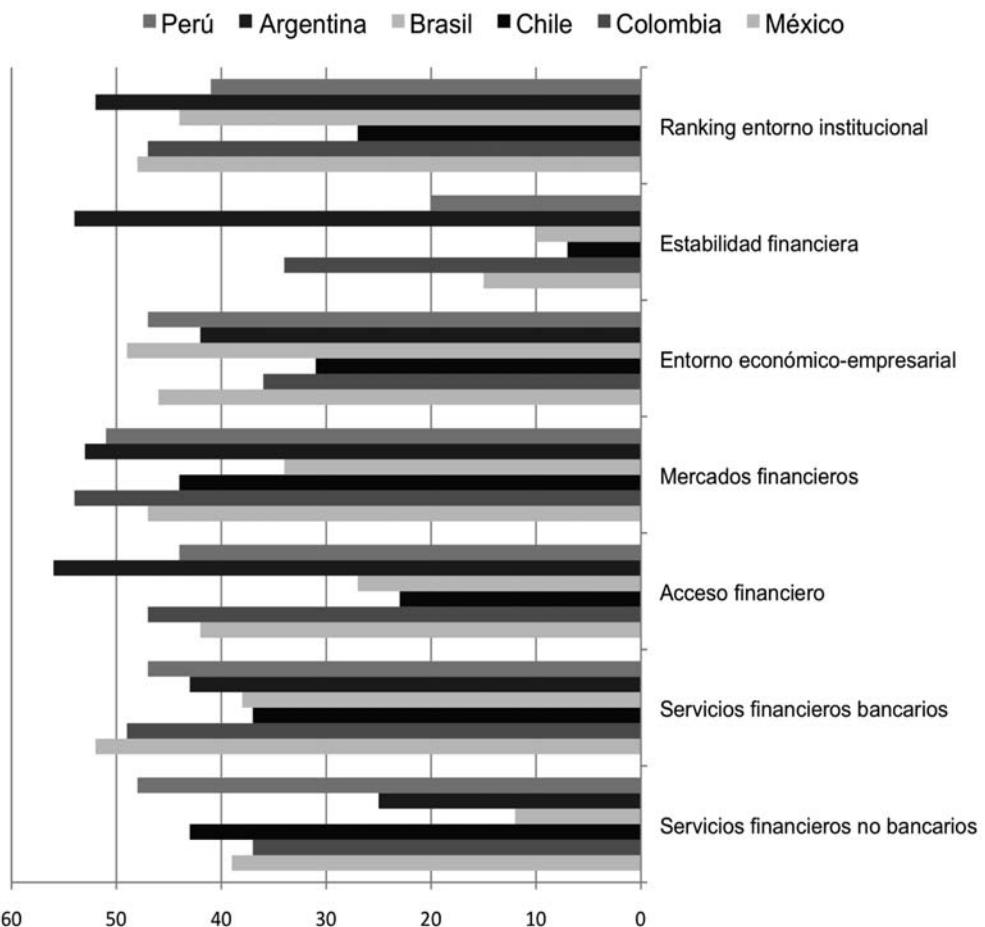


Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: WORLD ECONOMIC FORUM (2010), The Financial Development Report

En los principales criterios que configuran dicho índice – ver gráfico adjunto - la situación peruana deja bastante que desear y prácticamente se encuentra relativamente en un punto intermedio, si ocupar un primer lugar en ninguna de las posiciones, aunque si la menos favorable en lo concerniente a los servicios financieros no bancarios. Esta radiografía del desarrollo financiero peruano puede conducir a la conclusión, pese a la prosecución de una política de estímulo al desarrollo económico, que ella no han

trascendido todavía con la intensidad deseada al sector financiero del país o, que los otros países seleccionados para este estudio han logrado una mayor profundización de sus mercados financieros y de capitales.



Nota: A mayor puntuación menor desarrollo o eficiencia.

Fuente: Elaboración propia con cifras de WORLD ECONOMIC FORUM (2010),  
The Financial Development Report

Sin embargo, su capitalización bursátil era en 2009 un 29,7% del PIB, superior a la de Brasil con un 21,5% de la misma variable y a la de Argentina con el 12,3% del PIB, país que en cifras absolutas superó en el mismo año, tal como es posible visualizar en el cuadro comparativo siguiente. Igualmente, llama la atención, contrario a lo que sucede en las bolsas colombianas de valores, por ejemplo, que el volumen de transacciones

de renta variable sea cuatro veces superior al de renta fija, pese a que como hemos visto en el caso de las aseguradoras su política de inversiones se centra fundamentalmente en valores de renta fija.

#### Importancia cuantitativa de las principales bolsas latinoamericanas - 2009

Concepto/País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
<i>Capitalización Bursátil US\$ mill.</i>						
2009	45.744,9	1.337.247,7	230.732,4	140.519,9	352.045,4	71.662,5
2008	39.850,4	591.965,5	131.808,0	87.716,2	234.054,9	37.876,8
Variación %	14.8%	125.9%	75.1%	60.2%	50.4%	89.2%
<i>Sociedades registradas</i>	106	386	236	87	406	241
<i>Acciones transadas US\$ mill.</i>	2 993,7	626 221,5	38 103,3	18 631,8	84 254,6	4 532,1
Rotación acciones	3.6%	65.0%	21.1%	22.5%	26.3%	8.8%
<i>Renta fija transada Bonos US\$ mill..</i>	21.412,7	195,4	188.077,6	949.031,5	318,0	1.031,1
Capitalización Bursátil %/PIB	12.3%	37.6%	77.8%	36.4%	21.5%	29.7%

Fuente: elaboración propia con cifras de la WORLD FEDERATION OF EXCHANGES (WFE) (2010)

Las estadísticas oficiales contenidas en la *Memoria Anual 2009* del *Banco Central de Reserva de Perú* (2010) nos indican, como suele suceder en países con mercados de capitales y financieros menos desarrollados, que en Perú los márgenes de intermediación financiera son relativamente elevados si los medimos como la diferencia entre las tasas activas y las pasivas de interés. También en términos reales, o sea, deflactadas se derivan significativas diferencias entre las tasas promedio activas que durante el periodo 2000-2009 han fluctuado alrededor de un 20% anual y las pasivas, reales también que durante el mismo periodo fueron negativas durante algunos años, incluyendo las reconocidas a los ahorros. A nuestro juicio resulta obvio que la mera existencia de tasas reales de interés en los mercados financieros y de capitales no es suficiente *per se* para que contituyan un aliciente para el ahorro, si el margen entre las activas y pasivas es excesivo – más de 10 puntos en el caso peruano, es decir, si no se le trasladan al ahorrador remuneraciones reales positivas más acordes con la situación del mercado y si la diferencia entre aquellas reconocidas en el sistema privado de pensiones y las del seguro de vida tradicional exhiben una fuerte dispersión en detrimento de los asegurados.

### 3.5. Grado de cobertura del sistema público de pensiones

En su descripción cronológica sobre el sistema público de pensiones peruano, Rojas, Jorge (2003) menciona que su creación fue inicialmente contemplada en la Constitución de 1933, aunque en la práctica el primer sistema nacional fue instituido sólo en 1936 por Ley 8433, mediante la cual se estableció el *Seguro Social Obligatorio*, para

los riesgos de enfermedad, maternidad, invalidez y muerte del personal obrero, cuya administración fue encomendada a la *Caja Nacional de Seguro Social*, la cual empezó a otorgar prestaciones sólo en 1941. En 1961 que se creó el *Fondo de Jubilación Obrera* mediante la Ley 13640.

En el caso de los empleados, la primera norma legal fue la Ley 10624 de 1946, la cual estipulaba que las empresas privadas con un capital de más de dos millones de soles debían jubilar con sueldo íntegro a sus empleados con más de 40 años de servicios. Posteriormente, en 1948 y 1949, se creó y perfeccionó el *Seguro Social del Empleado*, financiado mediante las contribuciones de los trabajadores y los empleadores. Este seguro comprendía tanto empleados públicos como particulares y cubría los riesgos de salud y pensiones. El *Estatuto Definitivo del Seguro Social del Empleado* se promulgó en 1958, pero fue sustituido en 1961 por la Ley 13724 del *Seguro Social del Empleado*, que creó una *Caja de Maternidad-Enfermedad* y una *Caja de Pensiones*, ofreciendo cobertura para los riesgos de salud y pensiones de los empleados públicos y privados. Pero ya entonces existían paralelamente una serie de sistemas autónomos de previsión social relativamente importantes.

El sistema previsional peruano está constituido por tres regímenes principales, a saber, el denominado *Sistema Nacional de Pensiones* – SNP, establecido mediante el del Decreto Ley No. 19990, recayendo su administración en la *Oficina de Normalización Previsional* (ONP). En segundo lugar, el llamado *Cédula Viva* del Decreto Ley No. 20530 previsto para los servidores públicos y, finalmente, el *Sistema Privado de Pensiones* (SPP). *Ministerio de Economía y Finanzas* (2004).

Inspirado a imagen y semejanza en la reforma chilena, el *Sistema Privado de Pensiones* – SPP -, creado en el año 1993, es un régimen de capitalización individual de aportaciones definidas, en el cual el monto de la pensión recibida depende directamente de los recursos aportados por el trabajador a lo largo de su vida laboral. Su administración y control está separado del SNP y son las *Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones AFP* las responsables de su gestión, las cuales se encuentran supervisadas por la *Superintendencia de Banca y Seguros SBS*.

Resulta interesante los siguientes comentarios de Rojas, Jorge (2003) sobre los orígenes del sistema “*la creación del SPP en el Perú fue más el resultado de la insistencia de los organismos multilaterales – FMI, Banco Mundial que de la iniciativa de las autoridades domésticas. Si bien el sistema público se encontraba en problemas, estos eran más el producto de la disminución de los salarios reales, del incremento del desempleo, y del aumento de los problemas de evasión y mora, con el estado a la cabeza*. Por su parte, la ASOCIACIÓN DE APF (2010) señala que en el antiguo sistema público “*las políticas de jubilación y los aportes no eran analizadas bajo criterios de sostenibilidad del sistema en el largo plazo. Previo a la reforma de 1993, el sistema previsional de reparto enfrentaba un crecimiento sostenido de jubilados y una disminución en la recaudación de los aportes, los que sumados a un contexto de hiperinflación comprometieron fuertemente la viabilidad del sistema*”, Morón, Eduardo y Carranza, Eliana (2003).

Según las disposiciones legales, el trabajador cuenta con un plazo de diez días, contado desde el momento en que se incorpora al mercado laboral, para decidir si se afilia al SPP o SNP. Las cotizaciones realizadas anteriormente en el SNP se reconocen a través del Bono de Reconocimiento, cuya emisión está a cargo de la ONP. El Bono de Reconocimiento, respaldado con recursos del presupuesto del sector público, es el documento o Título Valor que permite que el afiliado cuente con un mayor capital para el otorgamiento de las prestaciones que brinda el SPP.

Antes de la reforma previsional y aún para quienes permanecen en el SNP, la tasa de sustitución o de reemplazo en caso de jubilación se sitúa, según la estimaciones del sector, en un 64% del salario pensionable, tasa relativamente alta en comparación con la mayoría de los sistemas públicos europeos y que, naturalmente, restringía y restringe el radio de acción del seguro de vida como instrumento de previsión social, todo lo contrario del nuevo sistema, porque según las estimaciones algo antiguas de Olivera Angulo, Javier (2002) en su investigación sobre las tasas de sustitución “....los hombres y mujeres obtienen una tasa de reemplazo de 63.9% y 70.5% respectivamente, cuando se usa el promedio de las remuneraciones ganadas entre los 55 y 65 años. Estas tasas cambian a 86.5% y 82.3% respectivamente, cuando se usa el promedio de los ingresos ganados durante toda la vida laboral”. Expresado en otra forma, la tasa de sustitución del primer pilar no solamente ha dejado de ser un instrumento de competencia para el seguro de vida, sino parte integrante y consustancial del mismo.

### **3.6. Instrumentos de ahorro sustitutivo en otros activos financieros o inmobiliarios**

Como hemos expuesto en otros capítulos es obvio que deben existir en un mercado de capitales amplio y profundo multitud de instrumentos de ahorro personal y familiar, pero naturalmente en *estricto sensu* no se pueden calificar como sustitutivos del seguro de vida por no cubrir los riesgos biométricos ni ofrecer prestaciones garantizadas. Sin embargo, en la mayoría de los casos a los ahorradores o consumidores le es difícil distinguir las diferencias, más aun cuando se trata de la población más joven, la cual no suele tener suficientes elementos de juicio para valorar las ventajas de no tener que asumir los riesgos biométricos inherentes a la vida humana, ni es consciente del silente, secular y creciente riesgo de longevidad que le afectará especialmente a partir de su jubilación o retiro laboral.

En Perú, el *Pilar Voluntario* de previsión para la jubilación y prestaciones análogas surgió simultáneamente con el *Sistema Privado de Pensiones* (SPP), establecido en 1992 mediante la Ley Nº 25897, con un esquema basado, asimismo, en la capitalización individual de los aportes de sus afiliados. Los afiliados al SPP tienen la posibilidad de efectuar aportes voluntarios *con fin previsional*, los cuales son inembargables y tienen como finalidad ser utilizados para incrementar en su momento la pensión. Asimismo, los afiliados que tengan al menos cinco 5 años de incorporación al SPP ó 50 años de edad podrán efectuar aportes voluntarios *sin fin previsional*, embargables, pero cuyo saldo puede ser convertido en aporte voluntario *con fin previsional* y pueden ser retirarlos total o parcialmente tres veces por año. También el empleador puede realizar

aportes voluntarios a favor de sus trabajadores en la respectiva *Cuenta Individual de Capitalización CIC*, aportes que no están sujetos a límite alguno.

Los aportes con fin previsional no son embargables y sólo pueden ser retirados en el momento de la jubilación, mientras que las aportaciones sin fin previsional son susceptibles de embargo y pueden ser retirados parcial o totalmente - tanto los aportes como la rentabilidad obtenida producto de las inversiones de la AFP - hasta en tres oportunidades en cada año. Cabe resaltar que uno de los requisitos para que las AFP puedan recibir aportes voluntarios con fin no previsional de los afiliados es que estos últimos cumplan un mínimo de cinco años de estar incorporados al SPP o 50 años de edad. Por su parte, para realizar aportaciones con fin previsional sólo basta con estar afiliado al SPP.

En el año 2003 se introdujo legalmente un nuevo mecanismo de Ahorro Voluntario, mediante el cual los ahorros que realicen los trabajadores serían complementados por sus respectivos empleadores. Para canalizar estos ahorros se creó el *Fondo Voluntario de Personas Jurídicas*, definido como el constituido con patrimonios independientes e inembargables de un empleador y que es administrado por una AFP con la finalidad de que los recursos de éste sean aplicados a las *Cuenta Individual de Capitalización CIC* de aportes obligatorios de los trabajadores del empleador, según las condiciones que establezca el Plan que lo constituyó.

Los aportes voluntarios con fin previsional realizados por las AFP gozan de un beneficio tributario, pero no así las aportaciones sin fin previsional. El rendimiento de este último tipo de aportaciones voluntarias estaba exonerado del pago de impuesto a la renta hasta el 31 de diciembre de 2009, exoneración eliminada a partir de 2010 en que se gravaran como ganancias de capital originadas.

Fuentes, Eduardo (2010) nos indica que “*el saldo de ahorro voluntario, que comprende tanto los aportes voluntarios con y sin fin previsional como la rentabilidad generada, ha venido creciendo en los últimos meses luego de que en el año 2008 registró una fuerte caída debido a la crisis financiera internacional*”. Según cifras de la SBS en enero de 2010, el saldo total llegaba a S/. 560 millones de nuevos soles y que representa sólo un 0,9% de los Fondos de Pensiones administrados por las AFP. Aproximadamente el 80% del ahorro previsional voluntario acumulado está representado por ahorros sin fin previsional.

En su recapitulación sobre la experiencia latinoamericana respecto al ahorro voluntario dentro de los regímenes privados de pensiones establecidos de acuerdo con el modelo chileno, Alcalde, Gustavo (2005) estimaba que “*Al estar poco desarrollado el sistema voluntario, los afiliados y el fondo gestionado, solo representan aproximadamente un 0,3% del sistema obligatorio*”. Una de las causas de su casi nulo desarrollo estriba en que no gozan de beneficios fiscales, al no ser deducibles de impuesto, lo cual significa que no representa en realidad de verdad un ahorro sustitutivo de los productos de seguros de vida, aunque la rentabilidad de los fondos voluntarios es la misma que la de los fondos obligatorios, cuyo rendimiento histórico ha sido un 7,7% real, superior a la tasa técnica de interés de los seguros de vida tradicionales.

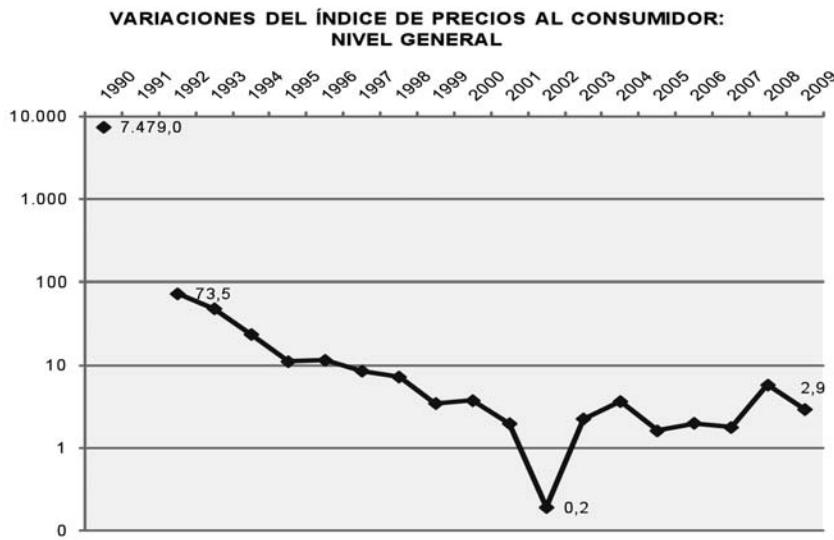
Pero, a nuestro juicio, en los sistemas previsionales de cuño chileno, el posible carácter sustitutivo, no sólo estriba en los aportes voluntarios, sino también en la forma de pago de las respectivas prestaciones provenientes de los aportes obligatorios. Nos referimos a la modalidad conocida como *Retiro Programado*, mediante la cual el afiliado mantiene la propiedad sobre los fondos acumulados en su CIC y efectúa retiros mensuales contra el saldo de dicha cuenta hasta que se extinga. La pensión se calcula tomando en cuenta la tasa de descuento o interés y la expectativa de vida del afiliado o grupo familiar. Se trata de contratos revocables que permiten también su sustitución por otra de las modalidades previstas legalmente.

### 3.7. Estructura familiar como determinante de la demanda

Según los resultados del *Censo de Vivienda de 2007*, el 23,7% de los hogares estaba conformado por 7 o más personas frente a casi un 90% en 1997, mientras que aquéllos con 1 a 3 personas representaban el 32,6%, tendencia que refleja con suma claridad la importante reducción de la célula o unidad familiar y, por consiguiente, el soporte que brinda en casos de invalidez, enfermedad y vejez.

### 3.8. Efectos de la inflación en el ahorro en seguros de Vida

Después de haber alcanzado tasas exorbitantes de inflación durante los años 90 del siglo pasado – ¡7,479,0% en 1990! – causa y efecto de la gran crisis política, económica y social experimentada por el país en aquellos años, a partir de la mitad y finales de los 90 y años posteriores, los programas de estabilización financiera y las medidas de liberalización económica rindieron sus frutos y como puede observarse por la curva del siguiente gráfico las tasas anuales de inflación se situaron en niveles más normales en el contexto de los países en vías de desarrollo.



Fuente: Comisión Económica para la América Latina, CEPAL (2010)

Efectivamente, las tasas anuales de inflación han dejado de ser de dos dígitos a partir de 1997 y según cifras de la CEPAL (2010) en 2009 llegó a un 2,9%. Para el logro de este objetivo, tal como explica el propio *Banco Central de Reserva de Perú (2010)*, “ejecuta su política monetaria siguiendo un esquema de *Metas Explícitas de Inflación*. La meta de inflación es 2,0% con un margen de tolerancia de un punto porcentual hacia abajo - 1,0% - y hacia arriba - 3,0%”.

### 3.9. Régimen tributario del seguro de Vida

Melgarejo (2006) resume en el siguiente cuadro general las normas fiscales para el ejercicio de la actividad aseguradora en Perú:

Perú - fiscalidad del seguro			
ASEGURADORAS		CONTRATO DE SEGURO	
IMP. SOBRE BENEFICIO	IMP. SOBRE PATRIMONIO	IMP. SOBRE BENEFICIO	IMPIUESTO SOBRE EL CONSUMO
Las empresas de seguros y reaseguros deducen las reservas técnicas. Tasa de gravamen del 30% y existe una tasa adicional del 4,1%.		Exoneración de los seguros de vida ( dotales y los que incorporan participación en beneficios) hasta 2006 de la diferencia entre el valor actualizado de las primas y las sumas aseguradas. Constituyen ingresos inafectos al impuesto las rentas vitalicias y las pensiones que tengan su origen en el trabajo personal, tales como jubilación, montepíos e invalidez	<u>Impuesto General a las Ventas</u> Exoneración de los seguros de vida a favor de una persona natural domiciliada en el país y los traspasos de las Administradoras Privadas de Pensiones a las compañías de seguros. Tipo de gravamen del 16%.

Fuente: MELGAREJO, J. (2006)

Según lo expuesto por el autor antes mencionado, tanto los seguros de Vida como los fondos de pensiones cuentan con ciertas exoneraciones tributarias que han contribuido a su crecimiento, aunque estas exoneraciones han venido siendo prorrogadas no se tiene la seguridad de que las mismas se sigan otorgando.

En particular, la exoneración de los seguros de Vida prorrogado hasta el 31/12/2006, y se concreta en la diferencia entre el valor actualizado de las primas o cuotas pagadas por los asegurados y las sumas que los aseguradores entreguen a aquellos al cumplirse el plazo estipulado en los contratos dotales del seguro de vida y los beneficios o participaciones en seguros de Vida que obtengan los asegurados. Tanto los seguros de Vida como los fondos de pensiones cuentan con ciertas exoneraciones tributarias.

#### *Deducibilidad de las primas y aportaciones*

En principio, según el régimen tributario vigente no se contempla la figura de la deducibilidad de las primas de seguros de vida, aunque si la exención de la prestación, como detallamos a continuación.

#### *Régimen impositivo para indemnizaciones y prestaciones*

Según la terminología peruana, constituyen ingresos inafectos al impuesto:

- Las indemnizaciones que se reciban por causa de muerte o incapacidad producidas por accidentes o enfermedades, sea que se originen en el régimen de seguridad social, en un contrato de seguro, en sentencia judicial, en transacciones o en cualquier otra forma.
- Las rentas vitalicias y las pensiones que tengan su origen en el trabajo personal, tales como jubilación, montepío e invalidez. En particular, se consideran rentas de fuente peruana las rentas vitalicias y las pensiones antes mencionadas, cuando son pagadas por un sujeto o entidad domiciliada o constituida en el país.
- No están exentas las indemnizaciones en favor de empresas por seguros de su personal.

#### *Impuesto General a las Ventas IGV*

Están exonerados del pago de este impuesto los seguros de Vida, siempre y cuando sea a favor de una persona natural domiciliada en el país.

#### *Intereses*

Las rentas de fuente peruana afectas al impuesto están divididas en cinco categorías. La denominada *Segunda categoría* incluye los intereses por colocación de capitales, regalías, patentes, rentas vitalicias, derechos de llave y otros, estando exentas:

- Las rentas vitalicias
- La diferencia entre el valor actualizado de las primas o cuotas pagadas por los asegurados y las sumas que los aseguradores entreguen a aquéllos al cumplirse el plazo estipulado en los contratos dotales del seguro de Vida y los beneficios o participaciones en seguros sobre la vida que obtengan los asegurados.

#### **3.10. Aspectos políticos y de grado de competencia extranjera**

Sobre las aseguradoras extranjeras en el país, *Fitch Ratings*, (2010a) opina que “pese a la reciente incursión de empresas extranjeras en el mercado, Perú todavía está al margen de la tendencia hacia la internacionalización del sector de seguros visto en otros países de la región”, lo cual es solamente explicable por la fuerte posición dominante de las tres aseguradoras más grandes controladas por conglomerados financieros nacionales; no obstante, se espera que la participación de las aseguradoras extranjeras aumenta en el futuro habida cuenta que las que entraron durante los últimos años en el mercado continúan con sus estrategias de crecimiento.

### **4. CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y SU IMPORTANCIA**

Ante la carencia de estadísticas disponibles sobre los canales de distribución de los seguros de vida en Perú no es posible ofrecer al lector información más detallada

al respecto, aunque partiendo de las recientes declaraciones realizadas a *BName-ricas* por el gerente general de la asociación bancaria ASBANC, Enrique Arroyo, es de suponer que siguen predominando los canales tradicionales, quien afirmó que “*En comparación con los bancos de otros países latinoamericanos, los bancos peruanos abocados a medidas de saneamiento de sus balances han reaccionado con lentitud ante el fenómeno de bancaseguros y requerirán varios años de actividad*”.

## 5. BREVE RESEÑA SOBRE EL MARCO LEGAL DEL SEGURO DE VIDA

Es el *Código de Comercio*, como acontece en muchos otros países latinoamericanos, el cuerpo legal donde se regula los aspectos relacionados con el contrato de seguros, pero sus normas no son tan prolíjas como en otros de los países reseñados. Nos limitaremos a las concernientes directa o indirectamente con el seguro de vida.

### 5.1. Normas sobre el contrato de seguro

#### *Seguro sobre la vida*

El seguro sobre la vida comprenderá todas las combinaciones que puedan hacerse, pactando entrega de primas o entrega de capital a cambio de disfrute de renta vitalicia o hasta cierta edad, o percibo de capitales al fallecimiento de persona cierta, en favor del asegurado, su causahabiente o una tercera persona, y cualquiera otra combinación semejante o análoga.

#### *Vida asegurable*

Podrá celebrarse este contrato de seguro por la vida de un individuo o de varios, sin exclusión de edad, condiciones, sexo o estado de salud.

#### *Seguro a favor de un tercero*

Podrá constituirse el seguro a favor de una tercera persona, expresando en la póliza, el nombre, apellido y condiciones del donatario o persona asegurada, o determinándola de algún otro modo indudable. El que asegure a una tercera persona es el obligado a cumplir las condiciones del seguro.

#### *Contenido de la póliza*

La póliza del seguro sobre la vida contendrá, además de los otros requisitos legales, los siguientes:

- Expresión de la cantidad que se asegura, en capital o renta;
- Expresión de la disminución o aumento del capital o renta asegurado, y de las fechas desde las cuales deberán contarse aquellos aumentos o disminuciones.

Sólo se entenderán comprendidos en el seguro sobre la vida los riesgos que especifica y taxativamente se enumeren en la póliza

#### *Condiciones de las pólizas.*

Las condiciones de las pólizas y las tarifas responden al régimen de libre competencia en el mercado de seguros, con sujeción a las reglas legales. Las pólizas deben establecer las condiciones de la cobertura de riesgos. Adicionalmente, dichas pólizas deben cumplir con los requisitos mínimos siguientes:

- Su contenido debe ajustarse a las disposiciones legales que norman el contrato de seguro;
- Las condiciones generales, particulares y especiales de la póliza han de ser redactadas en lenguaje fácilmente comprensible;
- Los amparos básicos y las exclusiones deben figurar en caracteres destacados;
- El monto de la prima;
- En su caso, se precisará el número del registro oficial del corredor de seguros y la comisión que éste ha de percibir, que se fija libremente por acuerdo entre el asegurador y el corredor de seguros.

#### *Condiciones y tarifas de seguros a conocimiento de la Superintendencia.*

Los modelos de pólizas, las tarifas y las condiciones resultantes de lo dispuesto en los artículos legales correspondientes no requieren aprobación previa de la Superintendencia, pero deben hacerse de su conocimiento antes de su utilización y aplicación. Dicho organismo está facultado para prohibir la utilización de pólizas redactadas en condiciones que no satisfagan lo señalado en los mencionados Artículos.

#### *Siniestros*

Las pólizas de seguro sobre la vida, una vez entregados los capitales o satisfechas las cuotas a que se obligó el asegurado, serán endosables estampándose el endoso en la misma póliza, y haciéndose saber a la compañía por el endosante por medio de carta notarial.

#### *Pago de la prima*

La compañía aseguradora, transcurrido el plazo fijado en la póliza para el pago de la prima, podrá además rescindir el contrato; comunicando su resolución en un término que no exceda de los veinte días siguientes al vencimiento y quedando únicamente en beneficio del asegurado el importe de las primas pagadas, salvo pacto en contrario.

## 5.2. Margen de solvencia

Según Melgarejo, Joaquín (2004), en Perú la regulación del margen de solvencia se instauró a través de la *Ley de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros*, de 24 de abril de 1991, con lo cual la normativa se puede calificar de relativamente reciente. La legislación peruana establece la necesidad de que las entidades aseguradoras y/o reaseguradoras cuenten con un margen de solvencia, definido como “*el respaldo marginal que deben poseer las empresas de seguros, para hacer frente a posibles situaciones de siniestralidad futura técnicamente no previstas y que se determina en función de parámetros establecidos por la Superintendencia*”. Estos parámetros son el importe anual de las primas y la carga media de siniestralidad en los últimos tres ejercicios. Según la Resolución S.B.S. N° 8243-2008 estos son los márgenes en función de las diferentes modalidades de los seguros de vida:

### *Requerimientos mínimos de capital para los seguros previsionales*

Las empresas de seguros que concierten seguros previsionales de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio y en el seguro complementario de trabajo de riesgo constituirán, como margen de solvencia el monto más elevado sobre la base de la información contenida en los estados financieros, en función de las primas y de los siniestros.

#### *Requerimiento mínimo de capital basado en el volumen de primas*

- Se calculará el monto de las primas de los últimos 12 meses.
- Se obtendrá el 27% de la suma de los montos de las primas de seguros y reaseguros aceptados netos de anulaciones del período correspondiente.

#### *Requerimiento mínimo de capital basado en los siniestros*

- Se calcula el importe de los siniestros de los últimos 36 meses netos de anulaciones sin deducción de la parte recuperable por primas cedidas, más el monto de los siniestros de reaseguros aceptados en el período correspondiente.
- Del monto así obtenido se deducirá el importe de las transferencias de fondos provenientes de las administraciones privadas de los fondos de pensiones.
- Se obtendrá el promedio anual del resultado anterior, dividiendo el monto total entre 3.
- De la cuantía anterior se calculará el 35% y se multiplicará por la relación de retención resultante de dividir el monto de los siniestros netos de reaseguro de los últimos 12 meses entre el importe bruto de dichos siniestros; esta relación no podrá ser inferior a 0,50.

### *Requerimiento mínimo de capital para los seguros de vida individual*

El importe del margen de solvencia de las empresas que operan en los ramos de seguro de vida individual y de renta, con obligación de reservas matemáticas, incluidos dentro de estos últimos los seguros de origen previsional o no previsional que generan obligaciones de pensiones a más de un año, se determinará en función de las reservas matemáticas. Aplicando el 5% a estas últimas, tomando en cuenta la relación de retención que se obtiene al dividir la reserva matemática retenida entre la reserva matemática total. Esta relación no podrá ser superior al 0,85;

### *Requerimiento mínimo de capital para los seguros de vida en grupo*

#### Requerimiento mínimo de capital basado en el volumen de primas

- Se calcula el monto de las primas de seguros y reaseguros aceptados, netos de anulaciones para los últimos 12 meses;
- Se obtiene el 24% del monto anterior; cuya cuantía se multiplica por la relación de retención resultante de dividir el monto de los siniestros netos de reaseguro de los últimos 12 meses, entre el importe bruto de dichos siniestros, relación que no podrá ser inferior a 0,50.

#### Requerimiento mínimo de capital basado en los siniestros

- Se calcula el importe de los siniestros de los últimos 36 meses, netos de anulaciones sin deducción de la parte recuperable por primas cedidas, más el monto de los siniestros de reaseguros aceptados en el período correspondiente.
- Del monto así obtenido se deducirá el importe de los recuperaciones liquidadas y realizadas de los siniestros de los últimos 36 meses.
- Se obtendrá el promedio anual del resultado anterior, dividiendo el monto total entre 3.
- De la cuantía anterior se calculará el 46% y se multiplicará por la relación de retención resultante de dividir el monto de los siniestros netos de reaseguro de los últimos 12 meses entre el importe bruto de dichos siniestros; esta relación no podrá ser inferior a 0,50.

### *Patrimonio de Solvencia.*

Las empresas de seguros y/o de reaseguros, deberán contar en todo momento con un patrimonio efectivo que no podrá ser menor al patrimonio de solvencia. El importe del patrimonio de solvencia se establece en función de la cifra más alta entre el margen de solvencia y el capital mínimo fijado legalmente.

El patrimonio efectivo de las empresas del sistema de seguros, destinado a cubrir las operaciones de seguros y/o de reaseguros, podrá estar constituido por el capital

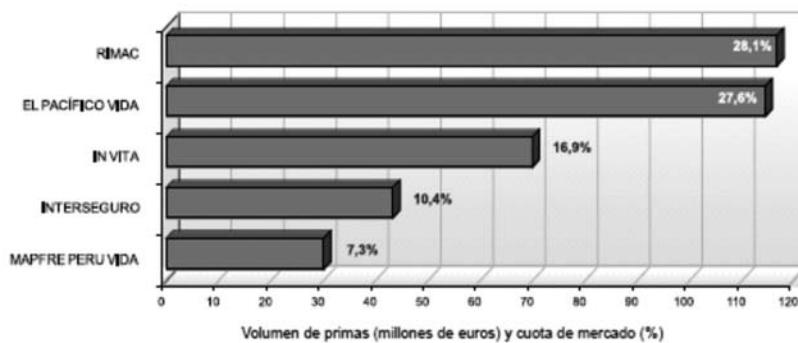
pagado, las reservas legales y facultativas y la prima por la emisión de acciones, así como la porción computable de la deuda subordinada que reúna los requisitos que, a tal efecto y con carácter general, establezca la Superintendencia, incluyendo los bonos convertibles en acciones por exclusiva decisión del emisor.

Cuando la empresa de seguros otorgue fianzas o financiamiento a sus asegurados para el pago de sus primas de seguro, o efectúe préstamos hipotecarios, procederá a destinar una porción de su patrimonio efectivo, en la parte que exceda a su patrimonio de solvencia, a cubrir el riesgo crediticio.

#### *Fondo de Garantía*

Las empresas del sistema de seguros deben constituir un Fondo de Garantía, destinado a cubrir riesgos distintos a los riesgos técnicos de seguros y al riesgo de crédito de las operaciones señaladas en el artículo, de acuerdo con las normas expedidas por la Superintendencia.

## **6. RANKING DE LAS 10 PRINCIPALES ASEGURADORAS**



**Figura 90. Perú. Ranking 2008 Vida**

Fuente: **FUNDACION MAPFRE (2009)**

## **7. ASOCIACIONES PATRONALES Y GREMIALES**

La Asociación Peruana de Empresas de Seguros -APESEG- es una institución sin fines de lucro que agrupa y representa a todas las Compañías de Seguros y Reaseguros establecidas en el país. Su constitución se remonta a comienzos del siglo pasado, pues el 6 de agosto de 1,904 se constituyó como “Comité de Aseguradores del Perú”, Estos antecedentes convierten a la Asociación en una de las instituciones gremiales más antiguas de nuestro país y Latinoamérica.

En marzo de 1953 se acordó transformar el *Comité de Aseguradores del Perú* en la *Asociación de Aseguradores del Perú –ADAP*, elevando a escritura pública en 1959. Años más tarde, en 1974, cambió nuevamente su denominación, aún vigente, por el de *Asociación Peruana de Empresas de Seguros -APESEG*.

## **8. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL SEGURO DE VIDA Y PERSPECTIVAS FUTURAS**

En 2009 el PIB del Perú registró un crecimiento del 0,9%. Este resultado refleja una marcada desaceleración de la actividad económica peruana en comparación con el período comprendido entre 2002 y 2008 en que la economía creció a una tasa media anual del 6,8%. El impacto de la crisis financiera internacional en la economía nacional se tradujo en una fuerte caída de la demanda externa, con la consecuente disminución de la producción industrial, un fuerte proceso de ajuste de inventarios y una reducción significativa de la inversión privada, producto de la menor demanda y la incertidumbre sobre el futuro de la economía internacional que reinaba a fines de 2008 y durante 2009.

En su *Reporte de Inflación Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2010-2012 Banco Central de Reserva del Perú* (2010) informa haber revisado la proyección de crecimiento del PBI de 6,6% al 8,0%, dado el importante dinamismo mostrado por la actividad económica interna durante el primer semestre - el PBI y la demanda interna crecieron 8,2 y 11,1% respectivamente. De acuerdo con estos cálculos, el Perú es el país con mayor crecimiento de productividad de la región con un aumento de la PTF de 22% entre 2000 y 2007 - 2,9% anual. Así, el aumento de la PTF fue el principal contribuyente del crecimiento económico del país (55 por ciento) durante este periodo. El notable desempeño reciente de la productividad del Perú se explicaría por las externalidades positivas derivadas de la estabilidad macroeconómica, la creciente apertura comercial, la mayor profundización financiera, decreciente dolarización.

Para Rojas, Jorge (2003) “*Un de los factores que impide que el mercado de pensiones y de seguros de vida se encuentre un poco más desarrollado es el hecho de que las empresas aseguradoras sufren de un problema de selección adversa, que resulta de la falta de información sobre la esperanza de vida de sus asegurados individuales, al no poder distinguir entre buenos y malos riesgos, lo que hace que los buenos riesgos –aquellos clientes que esperan morir jóvenes– no estén dispuestos a pagar las primas cobradas por las empresas aseguradoras*”.

Naturalmente, se trata de un diagnóstico muy válido, pero que es común no solamente a todos los países que hemos analizado, sino también a todos aquellos mercados que no cuentan con ni han adoptado tablas de mortalidad generacionales, las cuales, a diferencia de las llamadas periódicas, si incluyen en sus variables proyecciones sobre el alargamiento de la vida humana, o sea, de las crecientes probabilidades de sobrevivir en cada edad específica y significativa para el seguro de rentas vitalicias o de pensiones.

En su informe especial, *Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead, Fitch Ratings* (2010a) refiriéndose a Perú

opina que pese a la concentración del sector, la competencia sigue siendo intensa, lo cual ha traído consigo reducciones en las primas y tarifas, añadiendo, como ya mencionamos, de que pese a la reciente incursión de aseguradoras extranjeras, el mercado peruano está aún lejos del grado de internacionalización de otros mercados de la región.

Similar a lo que ocurre en los mercados de vida chileno y, en menor medida brasileño, prosigue el informe, la significativa y creciente cuota del seguro de vida, originada por las operaciones de rentas vitalicias y otros seguros previsionales constituye el mayor impulsor del crecimiento, estimando que gracias a los buenos ratings asignados a algunas de las aseguradoras peruanas y al entorno económico los resultados futuros serán positivos.

## ULTÍLOGO

Como suele suceder durante la redacción de una obra de estas características, las intensiones y objetivos iniciales del autor experimentan cambios más o menos significativos, originados, en nuestro caso, por la dificultad de disponer de amplia información sobre todos los mercados de seguros de vida latinoamericanos. A ello se debe, como recalcamos en el prefacio del libro, que en lugar de incluir a todos los países de la región, nos hayamos decantado por los seis principales.

Otro de los cambios importantes respecto al concepto original de libro radica en el verdaderamente exiguo desarrollo del seguro de vida, pese a los beneficios que para su crecimiento han significado los procesos de privatización del sistema de pensiones públicas, razón por la cual el enfoque adoptado en un principio de dedicarlo exclusivamente al estudio de este ramo, lo reorientamos hacia la inclusión de la importancia social y económica del seguro de vida en el *Capítulo I*, así como a dedicarle el *Capítulo II* al análisis del mercado de seguros, en general, y al de vida, en particular. Pero lo que consideramos más interesante de este segundo capítulo es la revisión de la literatura internacional especializada que ha tratado de detectar los principales factores o elementos que determinan la demanda por seguros de vida e una economía.

Con relación a este último aspecto, la idea inicial con la que fue concebido el libro tuvo también otro cambio de importancia, cual es haber renunciado a realizar un análisis empírico de correlación entre estos factores determinantes de la demanda y las principales variables macroeconómicas. La carencia de suficientes, amplias, homologadas y comparables series estadísticas hizo nugatoria esta aspiración que, por otra parte, hubiese ido más allá del ámbito de esta obra.

Esperamos, no obstante, haberle podido presentar al lector un enfoque macroeconómico interesante e ilustrativo sobre las debilidades y fortalezas del seguro de vida en los seis países analizados e interesar a otros autores para profundizar en muchos aspectos que no pudieron ser abordados a lo largo de estas páginas.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ACOSTA NAVARRO, OLGA LUCÍA (2010) *¿Se requiere una reforma pensional? Asesora Regional CEPAL Colombia XLV CONVENCIÓN BANCARIA ASOBANCARIA RETOS DEL PRESENTE, DESAFIOS DEL FUTURO,*
- AGUILERA VERDEZCO, MANUEL, [www.cnsf.gob.mx](http://www.cnsf.gob.mx)
- (2010) *Hacia un nuevo marco para el desarrollo del sector asegurador mexicano*, Presidente Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, 20 Convención Nacional de Aseguradores,
- (2007) *Elementos para el desarrollo del sector asegurador mexicano*, XVII Convención Nacional Aseguradora
- ALBARRAN LOZANO, IRENE (2000) *Análisis económico y estadístico de los factores determinantes de la demanda de los seguros privados en España*, Cuadernos de la Fundación, FUNDACIÓN MAPFRE, [www.mapfre.com/fundacion/es/](http://www.mapfre.com/fundacion/es/)
- ALBOUY, FMNGOIS-XAVIER (2010) Assurance et Développement, en *RISQUES Les Cahiers de L'assurance*, Numéro 81 - 82 - Marzo-Junio 2010, Biblioteca FUNDACIÓN MAPFRE, [www.mapfre.com/fundacion/es/](http://www.mapfre.com/fundacion/es/)
- ALCALDE, GUSTAVO (2005) Ahorro Previsional Voluntario: La Experiencia en América Latina, en *¿Cómo fortalecer los nuevos sistemas previsionales en América Latina? El rol de cada pilar en la solución del problema de las pensiones*, Seminario Internacional, Federación Internacional de Fondos de Pensiones, FIAP, Cartagena de Indias, [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)
- ALONSO, J. M. (2001) Historias del Seguro: Alfonso XII: Su Seguro de Vida, en *Mercado Previsor*, Madrid
- ARENA, MARCO (2006) *Does Insurance Market Activity Promote Economic Growth? A Cross-Country Study for Industrialized and Developing Countries*, World Bank Policy Research Working Paper 4098, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- ARIAS, RECAREDO
- (2009) *Futuros Desafíos para el Sector Seguros en América Latina*, Federación Interamericana de Empresas de Seguros, FIDES, [www.fideseguros.com](http://www.fideseguros.com)
- (2009) Factores de Éxito para los Seguros de Pensiones, *Inversiones y Pensiones en los Sistemas de Capitalización*, los días 28 y 29 de mayo de 2009, [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)
- ARIZALA, FRANCISCO, CAVALLO, EDUARDO, Y GALINDO, ARTURO (2009). *Financial Development and TFP Growth: Cross-Country and Industry-Level Evidence*, Inter-American Development Bank,

ARTANA, DANIEL, BOUR, JUAN Y URBIZTONDO, SANTIAGO (2005) *Críticas al trabajo del Banco Mundial “Keeping the promise of old age income security in Latin America”*, Seminario Internacional de la FIAP, Cartagena de Indias, [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)

ARTHUR ERRÁZURIZ, GUILLERMO (2008) *Las AFP En Su Rol De Inversionistas Institucionales: Impacto En Los Mercados De Capitales Y Gobiernos Corporativos*, [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)

ASOCIACIÓN DE APF (2010) *Impacto del SPP sobre el Desarrollo Económico – Documento Ejecutivo*, Informe preparado Por APOYO Consultoría, [www.asociacionafp.com.pe/](http://www.asociacionafp.com.pe/)

ASOCIACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES INVERCO (2009) *Ahorro Financiero de las Familias, Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones*, [www.inverco.es](http://www.inverco.es)

ASOCIACIÓN ARGENTINA DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS (2010) *Breve historia del seguro argentino y su Asociación de Compañías*, [www.aacs.org.ar/historia.html](http://www.aacs.org.ar/historia.html)

ASOCIACION BANCARIA, [www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)

---- (2010) Intervención de María Mercedes Cuéllar, Presidente de la Asociación Bancaria, en el *XXII Simposio de Mercado de Capitales*

---- (2010a) *Reporte de Bancarización, Junio de 2010*

---- (2008) Balance de la Bancarización: 2006-2008, en *Semana Económica*, No. 680 14 de noviembre de 2008

ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTIAS – ASOFONDOS [www.asofondos.org.co/VBeContent/home.as](http://www.asofondos.org.co/VBeContent/home.as)

ASOCIACIÓN DE ASEGURADORES DE CHILE A.G. [www.aach.cl/](http://www.aach.cl/)

---- (2010) *Síntesis Estadística del Seguro en Chile 2009*, Departamento de Estudios

---- (2009) *Baja Utilización de Seguros en Latinoamérica*, XXXII Conferencia Hemisférica FIDES, Las Vegas,

ASOCIACIÓN DE SUPERINTENDENTES DE SEGUROS DE AMÉRICA LATINA - ASSAL [www.assalweb.org/](http://www.assalweb.org/)

---- (2009) *Memoria Anual 2009*

---- (1999) *Criterios Generales de Solvencia - Autorización para Compañías de Seguros*,

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE SUPERVISORES DE SEGUROS – IAIS, [www.iaisweb.org](http://www.iaisweb.org)

---- (2006) *Estándar sobre gestión de activos y pasivos (ALM)*

---- (2003) *Niveles de Control de Solvencia*

---- (2003) *Pruebas de estrés para aseguradoras*

- (2002) *Principios sobre suficiencia de capital y de solvencia*
- (1999) *Estándar de Administración de Activos por Compañías Aseguradoras*
- (1999) *Principios para la Operación del Negocio de Seguros*
- (1998) *Estándar de Supervisión para la Autorización de Compañías de Seguros*
- ASOCIACIÓN DE ASEGURADORES DE VIDA Y RETIRO DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, AVIRA, [www.avira.org.ar/index.php](http://www.avira.org.ar/index.php)
- (2010) Comunicados de Prensa
- (2010a) Evolución Mercado de Seguros Vida y Retiro - *Informe Trimestral Año Fiscal 09-10*
- ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE ORGANISMOS DE SUPERVISIÓN DE FONDOS DE PENSIONES –AIOS  
(2008) *Los regímenes de capitalización individual en América Latina*, [www.aiosfp.org/principal/aiosfp.asp](http://www.aiosfp.org/principal/aiosfp.asp)
- ASOCIACIÓN MEXICANA DE INSTITUCIONES DE SEGUROS, AMIS, [www.amis.com.mx/](http://www.amis.com.mx/)
- (2010) *Informe Ejecutivo Seguro de Vida*, Marzo 2010
- (2010a) *Seguro de Pensiones Derivados de la Seguridad Social*, Estadística Trimestral, Junio, 2010
- (2008) *Estudio Conservación de Cartera Vida Individual*
- (2006) *Datos del Seguro en México y España*
- ATTANASIO, ORAZIO P and SZEKÉLY MIGUEL (2000) *Household saving in developing countries: Inequality, Demographics and all that. How different are Latin America and South East Asia?*
- ATTANASIO, ORAZIO AND ROHWEDDER, SUSANN (2001) *Pension Wealth and Household Saving: Evidence from Pension Reforms in the UK*, University College London and Institute for Fiscal Studies, London
- Axa RETIREMENT SCOPE (2007) *Retirement, a new life after work? Results for Spain, with international comparison*, Wave 3 – Spain, January 2007
- AYALA, ULPIANO (1995) *Qué se ha Aprendido de las Reformas Pensionales en Argentina, Colombia, Chile y Perú?* Inter-American Development Bank, Working Paper 330,
- BANCO CENTRAL DO BRASIL, [www.bcb.gov.br/](http://www.bcb.gov.br/)
- (2010) *Relatório de Inflação - Setembro/2010*

- (2009) *Interest Rates, Boletim de Banco Central do Brasil*
- (2002) *Comments on Social Security Reform*, por Bogdanski, Joel, Technical Notes, Number 32, December 2002
- BANCO CENTRAL DE CHILE, [www.bcentral.cl/](http://www.bcentral.cl/)
- (2010a) *Cuentas Nacionales de Chile 2003-2009, Capítulo 3 Cuentas financieras*
- (2010) *Encuesta Financiera de Hogares Metodología y Principales Resultados EFH 2007*, Septiembre 2010
- (2008) *Desarrollo Financiero desde la Perspectiva del Banco Central*, XX Simposio de Mercado de Capitales Medellín, Colombia
- BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)
- (2010) *Informe de Inflación, Tercer Trimestre de 2010*
- (2010) *Programa de Alfabetización Económica y Financiera*, [www.bancocentraleduca.bcra.gov.ar](http://www.bancocentraleduca.bcra.gov.ar).
- BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ – BCRP, [www.bcrp.gob.pe](http://www.bcrp.gob.pe)
- (2010) *Memoria Anual 2009*
- BANCO DE LA REPÚBLICA, [www.banrep.gov.co/](http://www.banrep.gov.co/)
- (2010) *Intervención de José Darío Uribe*, Gerente General del Banco de la República, en la clausura del taller de educación financiera organizado por FOGAFIN
- (2009), *Cuentas Financieras, Sector Hogares*, Diciembre-96
- BANDE, JORGE
- (1964), Argentinien, Brazil, Chile, Kolumbien, Mexico, Peru, en *Die Versicherungsmärkte der Welt*, Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft Zürich
- (1961) *Economía del Seguro, Tomo I Economía del Seguro Privado*, Editorial Universitaria, Santiago de Chile
- BASCO, EMILIANO / D'AMATO, LAURA GAREGNANI, LORENA (2006) *Crecimiento monetario e inflación: Argentina 1970-2005*, Documentos de Trabajo, Banco Central de la República Argentina, [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)
- BAUDIN, LOUIS ( 1959) *Der sozialistische Staat der Inka*, Rowohlt, Hamburg
- BECK, THORSTON AND WEBB, IAN (2003) "Economic, Demographic, and Institutional Determinants of Life Insurance Consumption across Countries" en *The World Bank Economic Review*, Vol. 17, Nº1, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

- BECK, TH., AND WEBB, I. (2003) *Determinants of Life Insurance Consumption across Countries*, The World Bank Development Research Group Finance
- BEENSTOCK, M., G. DICKINSON, AND S. KHAJURIA, (1986) The Determination of Life Premiums: An International Cross-section Analysis, en *Insurance: Mathematics and Economics*.
- BEJARANO, VICTORIA (2000) *El seguro de vida en Colombia*, En Trébol, Centro de Documentación FUNDACION MAPFRE, [www.mapfre.com/fundacion/es/centrodocs](http://www.mapfre.com/fundacion/es/centrodocs)
- BENÍTEZ DE LUGO REYMONDO, LUIS (1955) *Tratado de Seguros* – Volumen Tercero, Madrid
- BERTRANOU, FABIO M. (2005) *¿Cómo fortalecer los nuevos sistemas previsionales en América Latina? El rol de cada pilar en la solución del problema de las pensiones*, Seminario Internacional FIAP 2005, [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)
- BESTER, HENNIE CHAMBERLAIN, DOUBELL, HOUGAARD, CHRISTINE AND SMIT, HERMAN (2010) *Microinsurance in Brazil, Towards a strategy for market development*, [www.cenfri.org](http://www.cenfri.org)
- BLAKE, DAVID, BOARDMAN, TOM AND CAIRNS, ANDREW (2010) *Sharing Longevity Risk: Why Governments Should Issue Longevity Bonds*, DISCUSSION PAPER PI-1002, The Pensions Institute Cass Business School City University, [www.pensions-institute.org](http://www.pensions-institute.org)
- BLOMMESTEIN, H, AND FUNKE, N. (1998) Introduction to Institutional Investors and Institutional Investing en *Institutional Investors in the New Financial Landscape*, OECD Proceedings, Paris
- BLOOM, DAVID E., CANNING, FINK, J GÜNTHER AND FINLAY, JOCELYN E. (2009) *The Effect of Social Security Reform on Male Retirement in High and Middle Income Countries*, PGDA Working Paper No. 48 [www.hsph.harvard.edu/pgda/working.htm](http://www.hsph.harvard.edu/pgda/working.htm)
- BRAUN, H. (1963) *Geschichte der Lebensversicherung und der Lebensversicherungstechnik*, Veröffentlichungen des Deutschen Vereins für Versicherungswissenschaft, Heft 70, Berlin
- BROWNE, M.J., AND K. KIM, (1993), An International Analysis of Life Insurance Demand, en *Journal of Risk and Insurance*, 60(4): 616-634.
- BUCKS, B.K., KENNICKELL, A.B. AND MOORE, K.B. (2006) *Recent Changes in U.S. Family Finances: Evidence from the 2001 and 2004 Survey of Consumer Finance*. Federal Reserve Bulletin 2006, [www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2006/financesurvey.pdf](http://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2006/financesurvey.pdf)
- BURCKHARDT, J. (1905) *Weltgeschichtlichen Betrachtungen*, Zurich
- BUTTENBÖCK, W. UND WOLGAST, M. (2005) *Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte bei Lebensversicherungen: Trends und Perspektiven*, Themen & Analysen Nummer 315, [www.gdv.de/](http://www.gdv.de/)

CARMICHAEL, J. Y POMERLEANO, M. (2002) *The Development and Regulation of Non-Banking Financial Institutions*, World Bank, Washington, DC, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

CAMELO, HEBER (2001) *Ingresos y gastos de consumo de los hogares en el marco del SCN y en encuestas a hogares*, División de Estadística y Proyecciones Económicas, CEPAL,

CÁCERES, MÓNICA Y SANDRA ZULUAGA, SANDRA (2008) *Making insurance markets work for the poor: Colombia case study*, [www.primamerica.cl](http://www.primamerica.cl) y [www.fedesarrollo.org](http://www.fedesarrollo.org)

CASSIO DOS SANTOS, A. (2009) *Seguros de Vida en Latinoamérica* FEDERACION BRASILEÑA DE ASEGUADORAS DE VIDA FENAPREVI FIDES, Las Vegas

CEA COMITÉ EUROPÉEN DES ASSURANCES - CEA, [www.cea.eu](http://www.cea.eu)

---- (2010) *Briefing Note Pensions*

---- (2009) *European Insurance in Figures* CEA Statistics N°37 October 2009

---- (2007) *The European Life Insurance Market in 2005*, CEA Statistics N° 29, April 2007

---- (2007a) *The role of insurance in the provision of pension revenue*

---- (2007b) *European Insurance in Figures*

---- (2006) *The Contribution of the Insurance Sector to Economic Growth and Employment in the EU*

---- (2005) *Pensions for an ageing society: choices and solutions*

CHARLES, LILIANA Y FONTANOT, SILKE (2005) *Mercado Laboral y Seguridad Social en una Sociedad que Envejece: El Caso de Centroamérica*, Conferencia Interamericana de Seguridad Social, WP/0502, [www.ciss.org.mx](http://www.ciss.org.mx)

CHANG, F.R (2001) *Life insurance, precautionary saving and contingent bequest*, CESifo Working Paper No. 444, [www.CESifo.de](http://www.CESifo.de)

CHARLES, LILIANA Y GARCIA, GABRIELA (2005) *Mercado Laboral y Seguridad Social en una Sociedad que envejece: un resumen para México*, Conferencia Interamericana de Seguridad Social, WP/0503, [www.ciss.org.mx](http://www.ciss.org.mx)

CHESTER, LORI. L AND MOURA, CLAUDIA (2008) *Study of Bancassurance Operations in Latin America*, LIMRA International, [www.limra.com](http://www.limra.com)

CHURCHILL, CRAIG

---- 2010) Protéger les plus démunis: Guide de la micro-assurance, en *RISQUES Les Cahiers de L'assurance*, Numéro 81 - 82 - Marzo-Junio 2010, Biblioteca FUNDACIÓN MAPFRE, [www.mapfre.com/fundacion/es/](http://www.mapfre.com/fundacion/es/)

---- (2007) Towards more inclusive insurance markets en *Trade and development aspects of insurance services and regulatory frameworks*, United Nations Conference on Trade and Development

CID CID, ANA I., SANCHEZ LÓPEZ, JOSÉ MARÍA Y ALBARRÁN LOZANO, IRENE (2000) Seguros Privados: Factores determinantes de la demanda, *Previsión y Seguro : Revista técnica de seguros y fondos de pensiones*. - Centro de Estudios del Seguro. - nº 72, junio 2000; p. 105-128, Madrid

CLAVIJO, SERGIO (2009) *Social Security Reforms in Colombia: Striking Demographic and Fiscal Balances*, IMF Working Paper, WP/09/58, [www.imf.org/external/index.htm](http://www.imf.org/external/index.htm)

COHEN, M, NELSON, C. AND STACK, K. (2006) *Introducción: Los fundamentos de la educación financiera. 2005 Microfinance Opportunities* Washington, D.C. [www.banca-delasoportunidades.gov.co](http://www.banca-delasoportunidades.gov.co)

COLINA, JORGE (2003) *Las AFJP y las compañías de seguro de retiro en la Argentina, Un estudio comparativo*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington

COMISION ECONOMICA PARA LA AMERICA LATINA, CEPAL, [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones) y [www.eclac.cl](http://www.eclac.cl)

---- (2010) *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2009-2010 y Anuario estadístico de América Latina y el Caribe*

---- (2010a) Panorama gráfico de la Argentina Oficina de la CEPAL en Buenos Aires

---- (2009) *La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 30 de enero de 2009*,

---- (2008) *Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2006- 2007*

---- (2007) *Panorama social de América Latina • 2006*

---- (2007a) *Savings in Latin America after the mid 1990s. Determinants, constraints and policies*, CEPAL, Economic Development Division

---- (2001) *Ingresos y gastos de consumo de los hogares en el marco del SCN y en encuestas a hogares*, División de Estadística y Proyecciones Económicas

COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FINANZAS CNSF, [www.cnsf.gob.mx](http://www.cnsf.gob.mx)

---- (2010) *Boletín de Análisis Sectorial Seguros, Pensiones y Fianzas, Cifras de Diciembre del 2009*

---- (2010a) *Boletín de Prensa CNSF 01/2010*

---- (2009) *Reglas para el capital mínimo de garantía de las instituciones de seguros*

---- (2001) *Boletín de Prensa CNSF/02/2001*

COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS CONDUSEF (2010) *La cultura financiera en México*, [www.derecho.unam.mx/DUAD/boletin/pdf/\\_09-2/cult-finan\\_17-Feb.pdf](http://www.derecho.unam.mx/DUAD/boletin/pdf/_09-2/cult-finan_17-Feb.pdf)

COMMITTEE OF EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS SUPERVISORS (2010) *Spring Financial Stability Report 2010 First half-yearly report*, CEIOPS-DOC-80-10, [www.ceiops.eu](http://www.ceiops.eu)

CONFEDERACION NACIONAL DAS EMPRESAS DE SEGUROS GERAIS, PROVIDÊNCIA PRIVADA E VIDA, SAUDE SUPLEMENTAR E CAPITALIZAÇÃO CNSEG/FENASEG (2010) *Mercado Segurador Brasileiro, Balanço Social / Informe Anual 2009*, [www.cnseg.org.br](http://www.cnseg.org.br).

CORONA B, PEDRO (2001) *Visión General de los Mercados de Seguros de Vida y de Pensiones en Latinoamérica*, Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones – FIAP

CORPORACION ANDINA DE FOMENTO, CAF (2010) *Reporte Económico Semestral N° 12 / Abril 2010*, [www.caf.com/view/index.asp?ms=19](http://www.caf.com/view/index.asp?ms=19)

DAVIES, JAMES B. SANDSTRÖM, SUSANNA SHORROCKS ANTHONY AND WOLFF, EDWARD N. (2009) *The Level and Distribution of Global Household Wealth*, Economic Policy Research Institute EPRI Working Paper Series, The University of Western Ontario, London, Ontario, <http://economics.uwo.ca/centres/epri/>

D'AMATO, LAURA, GAREGNANI, LORENA Y BLANCO, EMILIO (2008) *Pronóstico de inflación en Argentina: ¿Modelos individuales o pooling depronósticos?* Documentos de Trabajo Banco Central de la República Argentina, [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

DANGIBEAUD, M. (1964) *L'assurance et la croissance économique*, L'Argus, Paris

DE-JUAN RODRÍGUEZ, ALBERTO (1950) *Política de Seguros*, Ediciones RIALP, Madrid

DE LA PEÑA ESTEBÁN, I. (2000) *Planes de Previsión*, Madrid

DE LA TORRE, AUGUSTO, GOZZI, JUAN CARLOS Y SCHMUKLER, SERGIO L. Y SERGIO L. SCHMUKLER (2007) El desarrollo económico en América Latina: grandes problemas emergentes, respuestas políticas limitadas, en *Visiones del desarrollo de América Latina*, CEPAL, [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

DEL CAÑO, FERNANDO (1983) *Derecho Español de Seguros*, 3<sup>a</sup> Edición, Madrid

DEPARTAMENTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA, DANE [www.dane.gov.co/](http://www.dane.gov.co/)

---- (2007) *Proyecciones de Población 2005-2020 - Tablas abreviadas de mortalidad nacionales y departamentales 1985 – 2020*

---- (2007a) *Censo General 2005*

DEUTSCHE BUNDES BANK, [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de) (2004) Der Versicherungssektor als Finanzintermediaer en *Monatsbericht Dezember 2004*

DEUTSCHES INSTITUT FÜR ALTERSVORSORGE DIA, [www.dia.de](http://www.dia.de)

---- (2006) *Das Einkommen der Retner in Europa*, Köln

DOHERTY, NEIL A. AND SINGER, HAL J. (2002) *The Benefits of a Secondary Market For Life Insurance Policies*, The Wharton Financial Institutions Center

EDER, GREGOR (2010) Brazil: *Stability Pays off – Strong Growth, but also Major Challenges Ahead*, ALLIANZ Economic Research & Corporate Development, Working Paper / No. 140 / June 21, 2010, [www.allianz.com](http://www.allianz.com)

ERRÁZURIZ L., ENRIQUE, OCHOA C., FERNANDO Y OLIVARES B. ELIANA, (2001) *El ahorro familiar en Chile*, Unidad de Estudios Especiales, Serie financiamiento del desarrollo, CEPAL, [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

ESCRIVÁ, JOSE LUIS (2009) *Perspectivas económicas para América Latina y su impacto en el ahorro de largo plazo*

EUROPEAN CENTRAL BANK -ECB (2002) Saving, financing and investment in the euro area, *Monthly Bulletin*, August 2002, [www.ecb.int.n](http://www.ecb.int.n)

FARNY, D. (1988) Versicherungsmarkt en *Handwörterbuch der Versicherung HdV*, Karlsruhe

FEDERACIÓN DE ASEGURADORES COLOMBIANOS- FASECOLDA, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

---- (2010) *Tendencias y Perspectivas de la Industria Aseguradora Colombiana*, XIX Convención Internacional de Seguros

---- (2010a) *Comportamiento Histórico de la Industria Aseguradora Colombiana: 35 años - 1975-2009*

---- (2010b) *Industria Aseguradora Colombiana - Comportamiento Histórico por Ramos de Seguros*

---- (2008) *El sector asegurador colombiano*, Presentación Presidencia Ejecutiva

---- (2007) *Cultura y Penetración del seguro en Colombia*, Convención Fasecolda 2007

---- (2004) *Industria Aseguradora Colombiana: Balance Social 2004*

FEDERACION IBEROAMERICANA DE EMPRESAS DE SEGUROS FIDES (2010) *El Seguro Iberoamericano en Cifras* (2008), Colaboración de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, [www.fidesseguros.com](http://www.fidesseguros.com)

FEDERAÇÃO NACIONAL DA PREVIDÊNCIA PRIVADA E VIDA - FENAPREVI –[www.fenaseg.org.br](http://www.fenaseg.org.br)

- (2010) *História do Seguro no Brasil: do Século XVI ao Regulamento Murtinho*,
- (2010<sup>a</sup>) *Dados Estatísticos Grupo Previdência Complementar e VGBL*
- FELDSTEIN, MARTIN (1974) Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Accumulation, *Journal of Political Economy*, vol. 82
- FERRO, GUSTAVO (2008) *The life insurance market's response to ageing: Mega or Mini?* IADE y CONICET, Buenos Aires, [www.uade.edu.ar](http://www.uade.edu.ar)
- FITCH RATINGS, [www.fitchratings.com.co/](http://www.fitchratings.com.co/)
- (2010) *Colombia: Reporte Sectorial, Sector de Seguros en Colombia: Desempeño 2009 y perspectivas 2010*,
- (2010a) *Insurance Latin America Special Report, Latin American Insurance Review and Outlook 2010: Good Growth Prospects with Challenges Ahead*
- FORTEZA ALVARO AND OURENS, GUZMÁN (2009) *How Much do Latin American Pension Programs Promise To Pay Back?* Social Protection Discussion Papers Nº 0927, The World Bank, [www.worldbank.org/sp](http://www.worldbank.org/sp).
- FORTEZA, ALVARO, ET AL APELLA, IGNACIO, FAJNZYLBER, EDUARDO, GRUSHKA, CARLOS, ROSSI, IANINA AND SANROMAN, GRACIELA (2009) *Work Histories and Pension Entitlements in Argentina, Chile and Uruguay*, Social Protection Discussion Papers December 2009 Nº. 0926 [www.worldbank.org/sp](http://www.worldbank.org/sp).
- FRAX R, E, Y MATILLA Q., M<sup>a</sup> J. (1996) Los Seguros en España: 1830-1934 en *Revista Historia Económica, Fundación Empresa Pública*
- FUENTES, EDUARDO (2010) *Incentivando la cotización voluntaria de los trabajadores independientes a los fondos de pensiones: una aproximación a partir del caso de Chile*, Servicio de Estudios Económicos BBVA, Economic Research Department Nº 10/11, <http://serviciodeestudios.bbva.com>
- FUNDACIÓN MAPFRE, [www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro)
- (2010) *El Mercado Asegurador Latinoamericano 2009-2010*, Instituto de Ciencias del Seguro
- (2009) *El Mercado Asegurador Latinoamericano 2008-2009*, Instituto de Ciencias del Seguro
- (2009<sup>a</sup>) *Ranking de Grupos Aseguradores en América Latina 2008*
- (2008) *El Mercado Asegurador Iberoamericano 2007*
- (2007) *El Mercado Asegurador Iberoamericano 2006*

- (2006) *El Mercado Asegurador Iberoamericano 2005*, Instituto de Ciencias del Seguro
- (2005) *El mercado asegurador iberoamericano 2003-2004*
- (2004) *El Mercado Asegurador Iberoamericano 2002-2003*
- (1992) *El Mercado de Seguros en la Comunidad Iberoamericana*, Editorial Mapfre, Madrid
- (1962) *El Mercado de Seguros en Latinoamérica, Portugal y España*, Editorial Mapfre, Madrid

FUSTENBERG, G. VON (ed.) (1979) *Social Security versus Private Saving, Cambridge, Massachusetts*

GENEVA ASSOCIATION (2010) *Systemic Risk in Insurance. An analysis of insurance and financial stability*. Special Report of The Geneva Association Systemic Risk Working Group, [www.genevaassociation.org](http://www.genevaassociation.org)

GIL, A. VANESSA (1997?) *Integración Latinoamericana*, [www.monografias.com](http://www.monografias.com)

GDV (2008) *Statement des GDV-Präsidenten Dr. Bernhard Schareck auf der Pressekonferenz*, [www.gdv.de/Presse/Reden/inhaltsseite22485.html](http://www.gdv.de/Presse/Reden/inhaltsseite22485.html)

GENTLE, CH. (2007) *Global Market Trends In Financial Services, Expert Meeting on Trade and Development Implications of Financial Services* UNCTAD – Expert Meeting Trade and Development Implications of Financial Services Geneva, 20 – 21 September 2007

GOLLIER, J.J. (2000) Private Pension System's en *OECD Private Pension Systems and Policy Issues*, Paris

GÓMEZ, JOSÉ CARLOS (2004) *El mercado de rentas vitalicias en el ámbito del SPP*, SBS Documentos de Trabajo, Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, [www.sbs.gob.pe/](http://www.sbs.gob.pe/)

GÓMEZ SALA, JESÚS SALVADOR (1989) *Pensiones públicas, ahorro y oferta de trabajo. Análisis del caso español*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid

GONCALVES, MARILYNE PEREIRA AND STEPHANOU, CONSTANTINOS (2007) *Financial Services and Trade Agreements in Latin America and the Caribbean: An Overview*, The Worldbank, Policy Research Working Paper 4181, April 2007 [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

GONZÁLEZ, ELIANA, JALIL, MUNIR Y ROMERO CH. JOSÉ V. (2010) *Expectativas e Inflación en Colombia*, Banco de la República y Universidad Nacional, [www.banrep.gov.co/](http://www.banrep.gov.co/)

GROLLIER, JEAN-JACQUES, (2000) Private Pension Systems en *OECD, Private Pension Systems and Policy Issues*, Nº 1, Paris

- GUTIÉRREZ, MARIO (2007) *Savings in Latin America after the mid 1990s. Determinants, constraints and policies*, Economic Development Division, CEPAL, [www.cepal.cl](http://www.cepal.cl)
- HALPERIN, JEAN (s.a.) *Los seguros en el régimen capitalista*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid
- HERRERA, CARLOS (2010) Fortalecimiento de los sistemas de pensiones en México: perspectiva y propuestas de reforma, en Capítulo 4. *Las reformas de los sistemas de pensiones en Latinoamérica*, Pensiones & Seguros y BBVA Research, <http://serviciodeestudios.bbva.com>
- HOLZMANN, R., PALACIOS, R. AND ZVINIENE, Z. (2004); *Implicit Pension Debt: Issues, Measurement and Scope in International Perspective*, Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- GULTEKIN, N. BULENT Y LOGUE, DERMIS E., (1979) Social Security and Personal Saving: Survey and New Evidence" en *Social Security versus Private Saving*, Cambridge, Massachusetts
- GUTIERREZ A. (2009) *Algunas consideraciones sobre la reducida penetración de los seguros en la Sociedades de América Latina*, presentación de la Munich Re Conferencia FIDES, Las Vegas
- GUTIÉRREZ, MARIO (2007) *Savings in Latin America after the mid 1990s. Determinants, constraints and policies*, CEPAL, Economic Development Division, [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)
- HELWIG, M. (1998) Versicherungsmärkte: Theorie en *Handwörterbuch der Versicherung HdV*, Karlsruhe
- HILLS, SARAH (2010) *Association formed to transfer longevity risk to capital markets*, [www.reuters.com/article/idUSLDE60S25C20100131](http://www.reuters.com/article/idUSLDE60S25C20100131)
- HOYOS, CARL GRAF (1987) Einstellungen zu und Akzeptanz von unsicheren Situationen: Die Sicht der Psychologie, *Gesellschaft und Risiko*, Bayerische Rückversicherung A.G. (Hrsg.), München/Karlsruhe
- IMPAVIDO, GREGORIO, MUSALEM, ALBERTO R. AND VITTAS, DIMITRI (2002) *Contractual Savings in Countries with a Small Financial Sector*, The World Bank, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- IMPAVIDO, G., MUSALEM, A.R AND TRESSE, T. (S.A); *Contractual Savings and Financial Markets*, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).
- IMPAVIDO, GREGORIO (2007) *The Mexican Pension Annuity Market*, World Bank Policy Research Working Paper 4236, May 2007, The World Bank Group, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE, [www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)

- (2009) *Sistema de Contas Nacionais 2003-2007*
- (2007) *Síntese de Indicadores Sociais -Uma análise das condições de vida da população brasileira 2007*, Estudos e pesquisas
- INSTITUTO DE ECONOMÍA, PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE, (2006) *Inflación y Tipo de Cambio: Chile 1810-2005*, [www.economia.puc.cl/](http://www.economia.puc.cl/)
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSO, [www.indec.gov.ar/](http://www.indec.gov.ar/)
- (2010) *Indicadores demográficos*, (2010)
- (2010a) *Entidades y personal ocupado en el sector de seguros. Total del país. Al 30 de junio de 2004-2008*
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA DE CHILE [www.ine.cl/home.php](http://www.ine.cl/home.php)
- (2003) *Censo 2002, Síntesis de Resultados*
- INSURANCE INFORMATION INSTITUTE INTERNATIONAL INSURANCE FACT Book <http://www.iii.org>
- INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK, Sustainable Development Department Infrastructure and Financial Markets Division
- ( 2005) *Financial market development 1990-2004*
- (1998) *Financial Market Development: Critical Issues, Strategies and IDB Activities* (1998)
- INTERNATIONAL GATEWAY FOR FINANCIAL EDUCATION, IGFE, [www.financial-education.org](http://www.financial-education.org). Información sobre Programas en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.
- INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION (2010) *Dynamic Social Security for the Americas: Social Cohesion and Institutional, Diversity Developments and Trends* [www.issa.int](http://www.issa.int)
- INSURANCE INFORMATION INSTITUTE INTERNATIONAL INSURANCE FACT Book <http://www.iii.org>
- IRIBARREN, RODOLFO (2010) *Jornada sobre Mercado de Capitales y Financiamiento de la Economía Real*, Presentación COMISION NACIONAL DE VALORES, [www.cnv.gov.ar/](http://www.cnv.gov.ar/)
- JACKSON, RICHARD (2009) *Global Aging and the Future of Funded Pensions*, Center for Strategic & International Studies, 2009 FIAP International Seminar Warsaw
- JACKSON, RICHARD, STRAUSS, REBECCA Y HOWE, NEIL (2009) *El Desafío Del Envejecimiento en América Latina*, [www.fiap.cl](http://www.fiap.cl)
- JACOBI, MARK, (1998) *Alternativen zum Generationenvertrag der Rentenversicherung in der Barwert- und Endwertbetrachtung*, Marburg

JUNQUITO, R., (2010) La acción gremial y la información en *Revista Fasecolda*, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

JUNQUITO, R. Y GONZÁLEZ, ALEJANDRA, (2007) [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

*Insurance and Economics: Colombian Outlook,*

JUNQUITO, R., RODRÍGUEZ, ANA MARÍA Y ISAZA, FELIPE (2010) La Reforma Financiera de 1990 y el Sector Asegurador en *Revista N° 72*, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

JUNQUITO, R., RODRÍGUEZ, ANA MARÍA Y GONZÁLEZ, ALEJANDRA, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

--- (2007) *Economía y seguros en América Latina,*

KACEF, OSVALDO Y MANUELITO, SANDRA (2008) *El ingreso nacional bruto disponible en América Latina: una perspectiva de largo plazo*, CEPAL - Serie Macroeconomía del desarrollo No 69, [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

KIRCHMAIR, JOHANN (2009) Die Exoten: Australischer und Neuseeländischer Zweitmarkt für Lebensversicherungen, *LIFE INSIGHT*, Das BVZL Magazin – Zweitmärkte für Lebensversicherungen, September 2009, Nr. 1

KUGLER, MAURICE AND OFOGHI, REZA (2005) *Does Insurance Promote Economic Growth? Evidence from the UK*

LEZON, C. (2007) *International Standard Setting in Insurance Supervision & Developing Countries: The Role of The International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) UNCTAD – Expert Meeting Trade and Development Implications of Financial Services, [www.iaisweb.org](http://www.iaisweb.org)

LEWIS, F. D., (1989), Dependents and the Demand for Life Insurance, *American Economic Review*, 79

LI, DONGHUI, MOSHIRIAN, FARIBORZ, NGUYEN, PASCAL AND WEE, TIMOTHY (2007) The Demand for Life Insurance in OECD Countries, En, *The Journal of Risk and Insurance*, 2007, Vol. 74, No. 3,

LIEBENBERG, A. P., CARSON, J. M. Y HOYT, R.E. (2007) *The Demand for Life Insurance Policy Loans*

LIEDTKE, PATRICK M (2009) *Desafíos y Oportunidades de la Actividad Aseguradora Internacional, Más allá de la crisis*, 4º Seminario Latinoamericano de Seguros y Reaseguros, The Geneva Association [www.genevaassociation.org](http://www.genevaassociation.org)

LOPEZ MURPHY, PABLO AND MUSALEM, ALBERTO R. (2004) *Pension Funds and National Saving*, WPS3410, World Bank, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

LORA, E. Y HELMSDORFF, L. (1995) *El Futuro de la reforma Pensional*, FEDESARROLLO-ASOFONDOS, Bogotá

LUSARDI, A., OLIVIA S. MITCHELL, O.S. AND CURTO, V. (2009) *Financial Literacy and Financial Sophistication in the Older Population: Evidence from the 2008 HRS*, WP 2009-216, Michigan Retirement Research Center University of Michigan, [www.mrrc.isr.umich.edu/](http://www.mrrc.isr.umich.edu/)

MACHINEA, JOSÉ LUIS (2007) *Economic survey of Latin America and the Caribbean 2006—2007*, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, ECLAC, [www.eclac.cl](http://www.eclac.cl)

MALDONADO MOLINA, F. J. (2001) *Las Mutualidades de Previsión Social como Entidades Aseguradoras*, Granada

MANGIALARDI, PANTANALI, N.J. Y QUINTANA, E.J. (2009) *The Influence of Technological and Scientific Innovation on Personal Insurance*, XII World Conference of Insurance Law, CILA, Buenos Aires

MA, YU-LUEN AND POPE, NAT (2008) Foreign Share, Insurance Density, and Penetration: An Analysis of the International Life Insurance Market, en *Risk Management and Insurance Review*, Vol. 11, No. 2, 327-347

MARK CLARK, DENNIS (2010) South American Capital Markets Performance, en Musalem A. R. (2010)

MUSALEM, (2010) (Editor) *Capital Markets in the Southern Cone of Latin America*, Centro para la Estabilidad Financiera, CEF, Banco Interamericano de Desarrollo, Sector Integración y Comercio [www.iadb.org/intal/](http://www.iadb.org/intal/)

MATILLA, QUIZÁ, MARÍA JESÚS (2010) La formación de capital en la España del Siglo XIX: en *Investigaciones históricas sobre el Seguro español* [www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro)

MCGILL, DAN M. (ed.), (1977) *Social Security and Private Pension Plans; Competitive or Complementary?* Homewood

MCKINNON RONALD (1974) *Dinero y Capital en el Desarrollo Económico*, México, D.F.

MELGAREJO, J.

---- (2006) *Fiscalidad del seguro en América Latina*, FUNDACIÓN MAPFRE, [www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro) y FIDES. Federación Interamericana de Empresas de Seguros [www.fideseguros.com](http://www.fideseguros.com)

---- (2004) *El margen de solvencia de las entidades en Iberoamérica*, Fundación Mapfre Estudios [www.mapfre.com/estudios](http://www.mapfre.com/estudios) y Federación Interamericana de Empresas de Seguros, FIDES <http://fideseguros.com>

MELINSKY, EDUARDO Y PELLEGRINELLI, JORGE HORACIO (2007) *Aspectos Fiscales de los Productos de Seguros de Vida: Implicaciones para el Desarrollo del Mercado*, XVIII

ASSAL Anual Meeting, VIII Conference on Insurance Regulation and Supervision in Latin America, [www.assalweb.org/](http://www.assalweb.org/)

MENDIZABAL, DIEGO (1997) Historia del Seguro de Vida en Argentina en *Mercado Asegurador*, Buenos Aires. - nº 221, Diciembre 1997, [www.mapfre.com/documentacion/privado/](http://www.mapfre.com/documentacion/privado/)

MERCER (2005) *Brasil: Recientes cambios en la Legislación relativa a Pensiones Privadas*, [www.mercer.es](http://www.mercer.es)

MIEGEL, M.UND WAHL,S. (2001) *Rentenwahrheit-Rentenklarheit, Plädoyer für eine Reform der Rentenberichterstattung*, Deutsches Institut für Altersvorsorge, Köln, [www.dia-vorsorge.de](http://www.dia-vorsorge.de)

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS (2004) *Los Sistemas de Pensiones en Perú*, Dirección General de Asuntos Económicos y Sociales, [www.mef.gob.pe/ESPEC/sistemas\\_pensiones.pdf](http://www.mef.gob.pe/ESPEC/sistemas_pensiones.pdf)

MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL — MPS (2008) *Panorama del La Previsión Social Brasileña*, 3<sup>a</sup> Edición, [www.previdenciasocial.gov.br](http://www.previdenciasocial.gov.br)

MINZONI CONSORTI, ANTONIO (2005) *Crónica de dos Siglos del Seguro en México*, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Secretaría de Hacienda y Crédito Público,

MONK, ASHBY H.B (2009) *Pension Buyouts: What Can we learn from the UK Experience*, Center for Retirement Research Boston College, [www.bc.edu/crr](http://www.bc.edu/crr)

MONTE NEGRO, SANTIAGO

---- (2010) *Profundización del mercado de capitales: Visión de los inversionistas institucionales*, XXII Simposio de Mercado de Capitales, [www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)

---- (2010a) *Mesa Redonda: Seguridad Social*, XIX Convención Internacional de Seguros, Fasecolda, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

MORÓN, EDUARDO Y CARRANZA, ELIANA (2003) *Diez años del Sistema Privado de Pensiones (1993-2003): avances, retos y reformas*, Lima – Perú, [www.asociacionafp.com.pe/](http://www.asociacionafp.com.pe/)

MÜLLER, A. (1998) *Erklärung der produktspezifischen Lebensversicherungsnachfrage unter besonderer Berücksichtigung psychologischer Elemente*, München

MUNNELL, A. H.(1979), *The Future of the U.S. Pension System en Financing Social Security*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington

MUSALEM, A.R. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

---- (2010) (Editor) *Capital Markets in the Southern Cone of Latin America*, Centro para la Estabilidad Financiera, CEF, Banco Interamericano de Desarrollo, Sector Integración y Comercio [www.iadb.org/intal/](http://www.iadb.org/intal/)

---- (2006) *Institutional Saving, Financial Markets and Growth*

---- (2005) *Contractual Saving, National Saving and Financial Markets*,

NABETH, MARC (2010) *La microassurance: retour sur un besoin essentiel*, en *RISQUES Les Cahiers de L'assurance*, Numéro 81 - 82 - Marzo-Junio 2010, Biblioteca FUNDACIÓN MAPFRE, [www.mapfre.com/fundacion/es/](http://www.mapfre.com/fundacion/es/)

OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

---- (2009) *Latin American Economic Outlook 2010* Development Centre Of The Organization For Economic Co-Operation And Development,

---- (2009) Latin America in 2010: Migration Policies for Development, en *Policy Brief*, November 2009

---- (2008) "Recent Trends in Institutional Investor Statistics" en *FINANCIAL MARKET TRENDS* – Eric Gonnard, Eun Jung Kim and Isabelle Ynesta,

---- *Global Pension Statistics*

---- *Improving Financial Literacy, Analysis of Issues and Policies*

---- (2003) *Insurance Regulation and Supervision in Latin America, A Comparative Assessment*, OECD Centre for Co-operation with Non-Members,

---- (2000) *Inversionistas institucionales en América Latina: Seguros y Pensiones*, Centro para la Cooperación con los Países No Miembros de la OECD

OLIVERA ANGULO, JAVIER (2002) *La Tasa de Reemplazo en el Sistema Privado de Pensiones*, SBS Documentos de Trabajo, [www.sbs.gob.pe/](http://www.sbs.gob.pe/)

ORGANIZACIÓN IBEROAMERICANA DE SEGURIDAD SOCIAL, OISS (2007) *Banco de Información de Los Sistemas de Seguridad Social Iberoamericanos*, [www.oiss.org](http://www.oiss.org)

PUBLIC FINANCE ASSOCIATES (2009) *¿Bursalitización o PPS? Financiando Proyectos de Largo Plazo* 3er Simposio Internacional sobre Planificación y Gestión de la Inversión Pública, [www.pf.a.cl](http://www.pf.a.cl).

PEDEMONTE, GOTARDO C. (1956) *Historia del Seguro Argentino*, VI Conferencia Hemisférica de Seguros, Buenos Aires,

PIESCHACON, CAMILO

---- (2009) *Necesidad de diseñar, formular y materializar una Política Integral de Pensiones*, Reflexiones, [www.camilopieschacon.com/](http://www.camilopieschacon.com/)

---- (2009a) *La Pirámide de Ponzi y el Sistema Financiero de la Seguridad Social*, Mercado Previsor, Madrid

- (2008) *Ley de Planes y Fondos de Pensiones: 20 Años después*, [www.fundacioninverco.es](http://www.fundacioninverco.es)
- (2007) *Los Sistemas de Pensiones y la Experiencia Colombiana; Crónica de una Quiebra Anunciada*, inédito, Madrid
- (2005) *Sistemas de Pensiones; Experiencia española e internacional*, Fundación INVERCO, [www.fundacioninverco.es](http://www.fundacioninverco.es)
- (2003), *Aportación Definida ¿Tendencia irreversible?*, I Congreso Internacional sobre el Envejecimiento y la protección Pública y Privada, [www.camilopieschacon.com](http://www.camilopieschacon.com)
- (2001) *El Estado de Bienestar y el Pacto de Toledo*, ICEA, Madrid
- (1986) Función Social y Económica del Seguro, *Revista Española de Seguros*, Madrid
- (1985) *Seguro, Ahorro y Desarrollo*, FIDES Premio II Concurso Continental Bogotá.
- (1966) "Integración latinoamericana; mito y realidad", en *Boletín Cultural y Bibliográfico de la Biblioteca Luis Ángel Arango, Separata No. 6* Bogotá, [www.camilopieschacon.com](http://www.camilopieschacon.com)

PIESCHACÓN JR., CAMILO A. (2010) La caída de cartera en Vida Individual y sus consecuencias, *Documento, Actualidad Aseguradora* Nº 14, 12 de Abril de 2010

PONS PONS, JERÓNIA Y PONS BRÍAS, MARÍA ÁNGELES, Coordinadoras, (2010) *Investigaciones históricas sobre el Seguro español* [www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro)

PORTOCARRERO, HELIO (2008) Títulos de capitalização e poupança financeira en *CONJUNTURA ECONÔMICA*, Maio de 2008, Federação Nacional de Capitalização – Fenacap

PRINCIPAL LIFE INSURANCE COMPANY (2004) *The Principal Global Financial Well-Being Study – 2004 Executive Summary*, [www.principal.com](http://www.principal.com)

PUGH, COLIN (2009) *Brazil – Regulation and Supervision of Closed Pension Funds*, OECD/IOPS GLOBAL FORUM ON PRIVATE PENSIONS: PENSION REFORM AND DEVELOPMENTS IN LATIN AMERICA, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

REIS, ADACIR Y PAIXÃO, LEONARDO ANDRÉ (2004) *Private Pensions in Brazil*, Gabinete Secretaria de Previdencia Complementar, [www.previdenciasocial.gov.br](http://www.previdenciasocial.gov.br)

REIS, JOSÉ GUILHERME A. Y VALADARES, SÍLVIA M. (2004) *Reforma do Sistema Financeiro do Brasil: Implementação Recente e Perspectivas*, Banco Interamericano de Desenvolvimento, [www.iadb.org/](http://www.iadb.org/)

REVOREDO, CESAR L. Y MORISSET, JACQUES P. (1999) *Savings and Education: A Life-Cycle Model Applied to a Panel of 74 Countries*, World Bank - Foreign Investment Adv-

sory Service (FIAS) World Bank Policy Research Working Paper No. 1504

RISQUES (2010) *Les Cahiers de L'assurance*, Numéro 81 - 82 - Marzo-Junio 2010, Paris

RÖSTBERG, ANNA, ANDERSSON, BJÖRN & THOMAS LINDH (2004) *Simulating the Future Pension Wealth and Retirement Saving in Sweden*, Institute for Futures Studies, Stockholm

RODRÍGUEZ PULECIO, ANA MARÍA Y NÁJERA, ARTURO, (2008) El seguro en 2007: Colombia frente al mundo en *Revista de la Federación de Aseguradores Colombianos* [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

ROFMAN, RAFAEL, (2005) Social Security Coverage in Latin America, Social Protection Unit Human Development Network, The World Bank, [www.worldbank.org/sp](http://www.worldbank.org/sp).

ROJAS, JORGE (2003) *El Sistema Privado de Pensiones y su Rol en la Economía Peruana*, Consorcio de Investigación Económica y Social, CIES,

ROMERO GATICA, HÉCTOR Y LOZANO LEÓN, GERARDO (2001) *Bancaseguros en México 2001*, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

ROMERO, DALIA E. Y LANDMANN SZWARCwald, CELIA (2000) Crisis económica y mortalidad infantil en Latinoamérica desde los años ochenta, en *Cad. Saude Pública*, Rio de Janeiro.

SALAZAR, NATALIA, ARBELÁEZ, MARÍA ANGÉLICA Y CHAPARRO, JUAN CAMILO (2006) *El negocio de las rentas vitalicias en Colombia: Riesgos y desafíos hacia el futuro*, FEDESARROLLO, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

SANGHANI, ALPESH K. (2009) *The Potential Impact of Life Settlements on Life Insurance Companies*, Leonard N. Stern School of Business New York University, Nueva York

SCHMIDT, OSCAR (2009) *Life Insurance in Latin America: What is Necessary to Make Grow*, XXXII Conferencia Hemisférica FIDES, Las Vegas

SCHUMPETER, J- A., (1961) *The Theory of Economic Development*, Oxford.

SCHWEIZERISCHE RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT (1964) *Die Versicherungsmärkte der Welt, Zürich*

SCOR VIE, [www.scor.com](http://www.scor.com)

---- (2005) *Bancassurance: Analysis of Bancassurance and its status around the world*, Focus Oct. 2005,

---- (2005) *La bancaseguros: Análisis de la situación de la bancaseguros en el mundo*, elaborado por: Marjorie Chevalier, Carole Launay y Bérangère Mainguy, FOCUS, Octubre 2005

STÖFFLER, M. (2001) *Markttransparenz und Produktionseffizienz in der deutschen Lebensversicherung*, Karlsruhe

SCOTT, J.S., WATSON, J. G. AND HU, W-Y.

---- (2009) *What Makes a Better Annuity?* PRC WP2009-03 Pension Research Council, The Wharton School, University of Pennsylvania, [www.pensionresearchcouncil.org](http://www.pensionresearchcouncil.org)

---- (2007) *Efficient Annuitization: Optimal Strategies for Hedging Mortality Risk*, Pension Research Council, The Wharton School, University of Pennsylvania, [www.pensionresearchcouncil.org](http://www.pensionresearchcouncil.org)

SEBASTIÁN CASTRO, FRANCISCO (2009) *Transferencia Alternativa de Riesgos en el Seguro de Vida: Titulización de Riesgos*, FUNDACIÓN MAPFRE. [www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro)

SENADO DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA, Información legislativa, [www.secretariosenado.gov.co](http://www.secretariosenado.gov.co)

---- (2010) *Estatuto Orgánico del Sistema Financiero*, Actualizado hasta 30 de noviembre de 2010.

---- (2010) *Código de Comercio*, Actualizado hasta 30 de noviembre de 2010.

SHAW, EDUARD (1973) *Financial Deepening in Economic Development, London*

SIDERO, SERGIO (2009) *La Subutilización de seguros en América Latina; Causa y barreras*, XXXII Conferencia Hemisférica FIDES, Las Vegas

SISCORP SERVIÇOS E INFORMÁTICA - SISTEMAS CORPORATIVOS (2010) *Resenha Do Resultado Do Mercado De Seguros*, [www.siscorp.com.br](http://www.siscorp.com.br)

SKIPPER, H.D. (2006) *Foreign insurers in emerging markets: Issues and concerns*, International Insurance Foundation, IIF Occasional Paper Number 1, Washington, DC, [www.iifdc.org](http://www.iifdc.org)

STECK, GABRIELE, GRIMM, MICHAELA, HEISE, MICHAEL, HOLZHAUSEN, ARNE UND SAUTER, NICOLAS (2010) *Allianz Global Wealth Report 2010 Economic Research & Corporate Development*, [www.allianz.com](http://www.allianz.com)

STEPHANOUI, C. (2007) *Session IV: FTAS And Financial Services In Latin America And The Caribbean (LCR) – An Overview* Financial Policy Development Unit FPDVP, The World Bank, UNCTAD – Expert Meeting Trade and Development Implications of Financial Services

SUÁREZ L. JULIO CÉSAR (2007) Tasa de interés de 4% para calcular las Rentas Vitalicias, en *Revista Fasecolda* Edición No. 120, [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS DE LA NACIÓN, [www.ssn.gov.ar/fwcm/](http://www.ssn.gov.ar/fwcm/)

---- (2010) Comunicación SSN 2336, *Evolución del Mercado Asegurador 2009*, Comunicación SSN 2336

- Circular SSN EST 528 (2010)---- (2010a) *Antecedentes Históricos*,  
---- (2003) *El Mercado Asegurador Argentino 2002*  
SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS, SUSEP, [www.susep.gov.br](http://www.susep.gov.br)  
---- (2010) *História do Seguro*,  
---- (2010a) *The Private Insurance National System*  
SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS y AFP, [www.sbs.gob.pe/](http://www.sbs.gob.pe/)  
---- (2010) *Memoria Anual 2009*  
---- (2010a) *Evolución del Sistema de Seguros al IV Trimestre del 2009*  
---- (1998-2009) *Evolución del Sistema de Seguros*  
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, [www.superfinanciera.gov.co/](http://www.superfinanciera.gov.co/)  
---- (2010) *Informe Sobre el Sector Asegurador I. Estados Financieros*  
---- (2010a) *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano*  
---- (2007) *El Sector Asegurador y la Superintendencia Financiera XVI Convención Internacional de Seguros*, presentación de Augusto Acosta Superintendente Financiero  
SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (2010) *El Sistema Chileno de Pensiones, Séptima Edición*, [www.safp.cl/573/article-3721.html](http://www.safp.cl/573/article-3721.html)  
SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS SVS, [www.svs.cl](http://www.svs.cl)  
---- (2010) *Estadísticas de Mercado*  
---- (2010a) *Resumen de la Normativa Legal del Mercado Asegurador Chileno*  
---- (2006) *Nuevo Modelo de Supervisión de Solvencia basada en Riesgos para La Industria Aseguradora Chilena*  
Swiss RE, [www.swissre.com](http://www.swissre.com)  
---- (2010) *World Insurance in 2009*, Revista SIGMA, Nº 2/2010  
---- (2009) *La función de los índices en la transferencia de riesgos del seguro a los mercados de capitales*, Revista SIGMA, Nº 4/2009  
---- (2008) *Formas innovadoras de financiar la jubilación*, Revista SIGMA, Nº 4/2008,  
---- (2006) *Life and non-life insurance premiums and indicators 1980 – 2006*, Sigma database

- (2006a) *La titulización: nuevas oportunidades para aseguradores e inversores*, Revista SIGMA, Nº 7/2006, Zurich
- (2004) *Cobertura para caso de muerte: el núcleo del seguro de vida*, SIGMA, Nº 4/2004
- (2002) *El seguro en América Latina: ante la oportunidad de crecimiento y el reto de mejorar la rentabilidad*, Comunicado de prensa.
- (1998) *Finanzierungsprobleme staatlicher Rentensysteme: Marktpotential für Lebensversicherer*, Sigma, Zürich, 1998
- (1987) *A Comparison of Social and Private Insurance, 1970-1985, in Ten Countries*, Sigma. Zurich

SZALACHMAN, RAQUEL (2003) *Promoviendo el ahorro de los grupos de menores ingresos: experiencias latinoamericanas*, CEPAL, Secretaría Ejecutiva Unidad de Estudios Especiales, [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

THE ECONOMIST (2008) *Risk management – Next year's model?* March 1st 2008, London

THE INTERNATIONAL ORGANISATION OF PENSION SUPERVISORS - IOPS (2009) *IOPS Country Profiles – BRAZIL*, December 2009, [www.iopsweb.org/](http://www.iopsweb.org/)

UTHOFF, A., BRAVO, J., VERA, C. Y RUEDI, N. (2005) Cambios en la estructura por edades de la población, transferencias intergeneracionales y protección social en América Latina, en *NOTAS DE POBLACIÓN*, Año XXXII, Nº 80, Santiago de Chile [www.eclac.cl](http://www.eclac.cl)

UNITED NATIONS, United Nations Conference on Trade and Development

- (2007) *Trade and development aspects of insurance services and regulatory frameworks*, New York/Geneva
- (2005) *Trade and development aspects of insurance services and regulatory frameworks*, Note by the UNCTAD secretariat, New York/Geneva

UNESPA/IPSOS [www.unespa.es](http://www.unespa.es)

- (2008) *Los españoles y el retiro laboral*,
- (2007) *Memoria Social del Seguro Español – 2006*
- (2006) *Memoria Social del Seguro Español – 2005*

URIARTE PLAZAOLA, MIKEL (2009) *Seguros de Vida en Latinoamérica: ¿Qué es necesario para aumentar el primaje?* FIDES, Las Vegas

UTHOFF, ANDRAS (2002) *Mercados de trabajo y sistemas de pensiones*, En Revista de la CEPAL 7 8

VALDÉS-PRIETO, SALVADOR

---- (2007) *Pension Reform and the Development of Pension Systems: An Evaluation of World Bank Assistance*, Mexico Country Study, [www.worldbank.org/ieg](http://www.worldbank.org/ieg)

---- (2002) *Justifying Mandatory Savings for Old Age*, Office of The Chief Economist, Latin America and Caribbean Region, The World Bank

VERGARA, INGRID (2007) Educar para fomentar la Cultura del Seguro, en *Revista de la Federación de Aseguradores Colombianos*, N° 122 [www.fasecolda.com](http://www.fasecolda.com)

VILLA ZAPATA, WALTER (s. A.) *Historia de los Seguros en Perú*

VILLASEÑOR, PAULA (2005) *Mercado Laboral y Seguridad Social en una sociedad que envejece: El caso del Cono Sur* (Argentina, Chile, Uruguay) Conferencia Interamericana de Seguridad Social, WP/0505, [www.ciss.org.mx](http://www.ciss.org.mx)

VITTAS, DIMITRI (s. a.) *Pension Reform: Successes and Failures*, The World Bank, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

VITTAS, D. AND SKULLY, M. (1991) *Overview of Contractual Savings Institutions*, WPS 605, The World Bank, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

WAGENFÜHR, H. (1938) *Wirtschaftskunde des Versicherungswessens*, Stuttgart,

WIELAND, CARSTEN (2008) *Kolumbien auf dem Weg zur Sozialen Marktwirtschaft?*, KAS Regionalkonferenz in Rio de Janeiro, Konrad Adenauer Stiftung in Kolumbien

WAGNER, GERT Y DÍAZ, JOSÉ (2008) *Inflación y Tipo de Cambio: Chile 1810-2005*, Documento de Trabajo N° 328, Pontificia Universidad Católica de Chile Instituto de Economía, [www.economia.puc.cl](http://www.economia.puc.cl)

WEDDINGEN, W. (1935) „Die produktivität der Versicherung“ en *Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft*, Band 31, Berlin.

WARTBURG, W. V. (1958) *Lebensversicherung*, Verlag Herbert Lang & Co., Bern

WHELEHAN, D.D. (2002) International Life Insurance: An Overview, en WHELEHAN, D.D. (Editor) *International Life Insurance* <http://books.google.com>

WHITEHOUSE, EDWARD (2007) *Pensions Panorama Retirement-Income Systems in 53 Countries*, The World Bank [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

WORLD ECONOMIC FORUM [www.weforum.org](http://www.weforum.org)

---- (2010) *The Global Competitiveness Report 2010-2011*

---- (2010) *The Financial Development Report*

---- (2004) *Living Happily Ever After: The Economic Implications of Aging Societies*, Pension Readiness Initiative developed in partnership with Watson Wyatt Worldwide

WORLD FEDERATION OF EXCHANGES (WFE) (2010) *Annual report and statistics 2009* [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)

YATES, J.A. (2005). *Structuring the Information Age: Life Insurance and Technology in the Twentieth*, Baltimore, Johns Hopkins University Press

ZAPATA, JUAN GONZALO Y ARIZA, NATALIA (2006) Informe de Equidad Fiscal de Colombia en *La equidad fiscal en los países andinos*, Washington D.C.,

ZIETZ, E. N. (2003) An examination of the demand for life insurance, en *Perspective, Risk Management and Insurance Review*

## **COLECCIÓN “CUADERNOS DE LA FUNDACIÓN”**

Instituto de Ciencias del Seguro

**Para cualquier información o para adquirir nuestras publicaciones puede encontrarnos en:**

**FUNDACIÓN MAPFRE**

Publicaciones

Paseo de Recoletos 23 – 28004 Madrid – (España)

Telf.: + 34 915 818 768      Fax: +34 915 818 409

[www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienciasdelseguro)

- 173. El seguro de Vida en América Latina. 2011
- 172. Gerencia de riesgos sostenibles y Responsabilidad Social Empresarial en la entidad aseguradora. 2011
- 171. Investigaciones en Seguros y Gerencia de Riesgos. 2011
- 170. Introdução ao Resseguro. 2011
- 169. La salud y su aseguramiento en Argentina, Chile, Colombia y España. 2011
- 168. Diferencias de sexo en conductas de riesgo y tasa de mortalidad diferencial entre hombres y mujeres. 2011
- 167. Movilización y rescate de los compromisos por pensiones garantizados mediante contrato de seguros. 2011
- 166. Embedded Value aplicado al ramo No Vida. 2011
- 165. Las sociedades cautivas de Reaseguro. 2011
- 164. Daños del amianto: litigación, aseguramiento de riesgos y fondos de compensación. 2011
- 163. El riesgo de tipo de interés: experiencia española y Solvencia II. 2011
- 162. I Congreso sobre las Nuevas Tecnologías y sus repercusiones en el Seguro: Internet, Biotecnología y Nanotecnología. 2011
- 161. La incertidumbre bioactuarial en el riesgo de la longevidad. Reflexiones bioéticas. 2011

160. Actividad aseguradora y defensa de la competencia. La exención antitrust del sector asegurador. 2011
159. Estudio empírico sobre la tributación de los seguros de vida. 2010
158. Métodos estocásticos de estimación de las provisiones técnicas en el marco de Solvencia II. 2010
157. Introducción al Reaseguro. 2010
156. Encuentro Internacional sobre la Historia del Seguro. 2010
155. Los sistemas de salud en Latinoamérica y el papel del seguro privado. 2010
154. El Seguro de Crédito en Chile. 2010
153. El análisis financiero dinámico como herramienta para el desarrollo de modelos internos en el marco de Solvencia II. 2010
152. Características sociodemográficas de las personas con doble cobertura sanitaria. Un estudio empírico. 2010
151. Solidaridad impropia y seguro de Responsabilidad Civil. 2010
150. La prevención del blanqueo de capitales en las entidades aseguradoras, las gestoras y los corredores de seguros 2010
149. Fondos de aseguramiento agropecuario y rural: la experiencia mexicana en el mutualismo agropecuario y sus organizaciones superiores. 2010
148. Avaliação das Provisões de Sinistro sob o Enfoque das Novas Regras de Solvência do Brasil. 2010
147. El principio de igualdad sexual en el Seguro de Salud: análisis actuarial de su impacto y alcance. 2010
146. Investigaciones históricas sobre el Seguro español. 2010
145. Perspectivas y análisis económico de la futura reforma del sistema español de valoración del daño corporal. 2009
144. Contabilidad y Análisis de Cuentas Anuales de Entidades Aseguradoras (Plan contable 24 de julio de 2008). 2009
143. Mudanças Climáticas e Análise de Risco da Indústria de Petróleo no Litoral Brasileiro. 2009
142. Bases técnicas dinámicas del Seguro de Dependencia en España. Una aproximación en campo discreto. 2009

141. Transferencia Alternativa de Riesgos en el Seguro de Vida: Titulización de Riesgos Aseguradores. 2009
140. Riesgo de negocio ante asegurados con múltiples contratos. 2009
139. Optimización económica del Reaseguro cedido: modelos de decisión. 2009
138. Inversiones en el Seguro de Vida en la actualidad y perspectivas de futuro. 2009
137. El Seguro de Vida en España. Factores que influyen en su progreso. 2009
136. Investigaciones en Seguros y Gestión de Riesgos. RIESGO 2009.
135. Análisis e interpretación de la gestión del fondo de maniobra en entidades aseguradoras de incendio y lucro cesante en grandes riesgos industriales. 2009
134. Gestión integral de Riesgos Corporativos como fuente de ventaja competitiva: cultura positiva del riesgo y reorganización estructural. 2009
133. La designación de la pareja de hecho como beneficiaria en los seguros de vida. 2009
132. Aproximación a la Responsabilidad Social de la empresa: reflexiones y propuesta de un modelo. 2009
131. La cobertura pública en el seguro de crédito a la exportación en España: cuestiones prácticas-jurídicas. 2009
130. La mediación en seguros privados: análisis de un complejo proceso de cambio legislativo. 2009
129. Temas relevantes del Derecho de Seguros contemporáneo. 2009
128. Cuestiones sobre la cláusula cut through. Transferencia y reconstrucción. 2008
127. La responsabilidad derivada de la utilización de organismos genéticamente modificados y la redistribución del riesgo a través del seguro. 2008
126. Ponencias de las Jornadas Internacionales sobre Catástrofes Naturales. 2008
125. La seguridad jurídica de las tecnologías de la información en el sector asegurador. 2008
124. Predicción de tablas de mortalidad dinámicas mediante un procedimiento bootstrap. 2008
123. Las compañías aseguradoras en los procesos penal y contencioso-administrativo. 2008
122. Factores de riesgo y cálculo de primas mediante técnicas de aprendizaje. 2008

121. La solicitud de seguro en la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. 2008
120. Propuestas para un sistema de cobertura de enfermedades catastróficas en Argentina. 2008
119. Análisis del riesgo en seguros en el marco de Solvencia II: Técnicas estadísticas avanzadas Monte Carlo y Bootstrapping. 2008
118. Los planes de pensiones y los planes de previsión asegurados: su inclusión en el caudal hereditario. 2007
117. Evolução de resultados tecnicos e financieros no mercado segurador iberoamericano. 2007
116. Análisis de la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. 2007
115. Sistemas de cofinanciación de la dependencia: seguro privado frente a hipoteca inversa. 2007
114. El sector asegurador ante el cambio climático: riesgos y oportunidades. 2007
113. Responsabilidade social empresarial no mercado de seguros brasileiro influências culturais e implicações relacionais. 2007
112. Contabilidad y análisis de cuentas anuales de entidades aseguradoras. 2007
111. Fundamentos actuariales de primas y reservas de fianzas. 2007
110. El Fair Value de las provisiones técnicas de los seguros de Vida. 2007
109. El Seguro como instrumento de gestión de los M.E.R. (Materiales Específicos de Riesgo). 2006
108. Mercados de absorción de riesgos. 2006
107. La exteriorización de los compromisos por pensiones en la negociación colectiva. 2006
106. La utilización de datos médicos y genéticos en el ámbito de las compañías aseguradoras. 2006
105. Los seguros contra incendios forestales y su aplicación en Galicia. 2006
104. Fiscalidad del seguro en América Latina. 2006
103. Las NIC y su relación con el Plan Contable de Entidades Aseguradoras. 2006
102. Naturaleza jurídica del Seguro de Asistencia en Viaje. 2006

101. El Seguro de Automóviles en Iberoamérica. 2006
100. El nuevo perfil productivo y los seguros agropecuarios en Argentina. 2006
99. Modelos alternativos de transferencia y financiación de riesgos “ART”: situación actual y perspectivas futuras. 2005
98. Disciplina de mercado en la industria de seguros en América Latina. 2005
97. Aplicación de métodos de inteligencia artificial para el análisis de la solvencia en entidades aseguradoras. 2005
96. El Sistema ABC-ABM: su aplicación en las entidades aseguradoras. 2005
95. Papel del docente universitario: ¿enseñar o ayudar a aprender?. 2005
94. La renovación del Pacto de Toledo y la reforma del sistema de pensiones: ¿es suficiente el pacto político?. 2005
92. Medición de la esperanza de vida residual según niveles de dependencia en España y costes de cuidados de larga duración. 2005
91. Problemática de la reforma de la Ley de Contrato de Seguro. 2005
90. Centros de atención telefónica del sector asegurador. 2005
89. Mercados aseguradores en el área mediterránea y cooperación para su desarrollo. 2005
88. Análisis multivariante aplicado a la selección de factores de riesgo en la tarificación. 2004
87. Dependencia en el modelo individual, aplicación al riesgo de crédito. 2004
86. El margen de solvencia de las entidades aseguradoras en Iberoamérica. 2004
85. La matriz valor-fidelidad en el análisis de los asegurados en el ramo del automóvil. 2004
84. Estudio de la estructura de una cartera de pólizas y de la eficacia de un Bonus-Malus. 2004
83. La teoría del valor extremo: fundamentos y aplicación al seguro, ramo de responsabilidad civil autos. 2004
81. El Seguro de Dependencia: una visión general. 2004
80. Los planes y fondos de pensiones en el contexto europeo: la necesidad de una armonización. 2004

79. La actividad de las compañías aseguradoras de vida en el marco de la gestión integral de activos y pasivos. 2003
78. Nuevas perspectivas de la educación universitaria a distancia. 2003
77. El coste de los riesgos en la empresa española: 2001.
76. La incorporación de los sistemas privados de pensiones en las pequeñas y medianas empresas. 2003
75. Incidencia de la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil en los procesos de responsabilidad civil derivada del uso de vehículos a motor. 2002
74. Estructuras de propiedad, organización y canales de distribución de las empresas aseguradoras en el mercado español. 2002
73. Financiación del capital-riesgo mediante el seguro. 2002
72. Análisis del proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones. 2002
71. Gestión de activos y pasivos en la cartera de un fondo de pensiones. 2002
70. El cuadro de mando integral para las entidades aseguradoras. 2002
69. Provisiones para prestaciones a la luz del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados; métodos estadísticos de cálculo. 2002
68. Los seguros de crédito y de caución en Iberoamérica. 2001
67. Gestión directiva en la internacionalización de la empresa. 2001
65. Ética empresarial y globalización. 2001
64. Fundamentos técnicos de la regulación del margen de solvencia. 2001
63. Análisis de la repercusión fiscal del seguro de vida y los planes de pensiones. Instrumentos de previsión social individual y empresarial. 2001
62. Seguridad Social: temas generales y régimen de clases pasivas del Estado. 2001
61. Sistemas Bonus-Malus generalizados con inclusión de los costes de los siniestros. 2001
60. Análisis técnico y económico del conjunto de las empresas aseguradoras de la Unión Europea. 2001
59. Estudio sobre el euro y el seguro. 2000
58. Problemática contable de las operaciones de reaseguro. 2000

56. Análisis económico y estadístico de los factores determinantes de la demanda de los seguros privados en España. 2000
54. El corredor de reaseguros y su legislación específica en América y Europa. 2000
53. Habilidades directivas: estudio de sesgo de género en instrumentos de evaluación. 2000
52. La estructura financiera de las entidades de seguros, S.A. 2000
51. Seguridades y riesgos del joven en los grupos de edad. 2000
50. Mixturas de distribuciones: aplicación a las variables más relevantes que modelan la siniestralidad en la empresa aseguradora. 1999
49. Solvencia y estabilidad financiera en la empresa de seguros: metodología y evaluación empírica mediante análisis multivariante. 1999
48. Matemática Actuarial no vida con MapleV. 1999
47. El fraude en el Seguro de Automóvil: cómo detectarlo. 1999
46. Evolución y predicción de las tablas de mortalidad dinámicas para la población española. 1999
45. Los Impuestos en una economía global. 1999
42. La Responsabilidad Civil por contaminación del entorno y su aseguramiento. 1998
41. De Maastricht a Amsterdam: un paso más en la integración europea. 1998
39. Perspectiva histórica de los documentos estadístico-contables del órgano de control: aspectos jurídicos, formalización y explotación. 1997
38. Legislación y estadísticas del mercado de seguros en la comunidad iberoamericana. 1997
37. La responsabilidad civil por accidente de circulación. Puntual comparación de los derechos francés y español. 1997
36. Cláusulas limitativas de los derechos de los asegurados y cláusulas delimitadoras del riesgo cubierto: las cláusulas de limitación temporal de la cobertura en el Seguro de Responsabilidad Civil. 1997
35. El control de riesgos en fraudes informáticos. 1997
34. El coste de los riesgos en la empresa española: 1995
33. La función del derecho en la economía. 1997

32. Decisiones racionales en reaseguro. 1996
31. Tipos estratégicos, orientación al mercado y resultados económicos: análisis empírico del sector asegurador español. 1996
30. El tiempo del directivo. 1996
29. Ruina y Seguro de Responsabilidad Civil Decenal. 1996
28. La naturaleza jurídica del Seguro de Responsabilidad Civil. 1995
27. La calidad total como factor para elevar la cuota de mercado en empresas de seguros. 1995
26. El coste de los riesgos en la empresa española: 1993
25. El reaseguro financiero. 1995
24. El seguro: expresión de solidaridad desde la perspectiva del derecho. 1995
23. Análisis de la demanda del seguro sanitario privado. 1993
22. Rentabilidad y productividad de entidades aseguradoras. 1994
21. La nueva regulación de las provisiones técnicas en la Directiva de Cuentas de la C.E.E. 1994
20. El Reaseguro en los procesos de integración económica. 1994
19. Una teoría de la educación. 1994
18. El Seguro de Crédito a la exportación en los países de la OCDE (evaluación de los resultados de los aseguradores públicos). 1994
16. La legislación española de seguros y su adaptación a la normativa comunitaria. 1993
15. El coste de los riesgos en la empresa española: 1991
14. El Reaseguro de exceso de pérdidas 1993
12. Los seguros de salud y la sanidad privada. 1993
10. Desarrollo directivo: una inversión estratégica. 1992
9. Técnicas de trabajo intelectual. 1992
8. La implantación de un sistema de controlling estratégico en la empresa. 1992
7. Los seguros de responsabilidad civil y su obligatoriedad de aseguramiento. 1992

6. Elementos de dirección estratégica de la empresa. 1992
5. La distribución comercial del seguro: sus estrategias y riesgos. 1991
4. Los seguros en una Europa cambiante: 1990-95. 1991
2. Resultados de la encuesta sobre la formación superior para los profesionales de entidades aseguradoras (A.P.S.). 1991
1. Filosofía empresarial: selección de artículos y ejemplos prácticos. 1991

### **ÚLTIMOS LIBROS PUBLICADOS**

Modelo de proyección de carteras de seguros para el ramo de decesos. 2011

Desarrollo comercial del seguro colectivo de dependencia en España. 2010

La mediación de seguros en España: análisis de la Ley 26/2006, de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. 2010

Museo del Seguro. Catálogo. 2010

Diccionario MAPFRE de Seguros. 2008

Teoría de la credibilidad: desarrollo y aplicaciones en primas de seguros y riesgos operacionales. 2008

El seguro de caución: una aproximación práctica. 2007

El seguro de pensiones. 2007

Las cargas del acreedor en el seguro de responsabilidad civil. 2006

Diccionario bilingüe de expresiones y términos de seguros: inglés-español, español-inglés. 2006

El seguro de riesgos catastróficos: reaseguro tradicional y transferencia alternativa de riesgos. 2005

La liquidación administrativa de entidades aseguradoras. 2005

## **INFORMES Y RANKINGS**

Desde 1994 se publican anualmente estudios que presentan una panorámica concreta de los mercados aseguradores europeos, de España e Iberoamérica y que pueden consultarse en formato electrónico desde la página Web: [www.fundacionmapfre.com/cienicasdelseguro](http://www.fundacionmapfre.com/cienicasdelseguro)

Mercado español de seguros

Mercado asegurador de Iberoamérica

Ranking de grupos aseguradores europeos

Ranking de grupos aseguradores iberoamericanos