



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

ICADE

# **IMPACTO DE LA CRISIS EN LA GESTIÓN DE ACTIVOS EN EL SECTOR ASEGURADOR EUROPEO**

Autor: Rodrigo Montero Ballesteros

Director: Óscar Díez Alonso

MADRID | Junio 2025

## Índice

1. Introducción .....	5
2. Marco teórico .....	5
2.1 Definición de conceptos clave .....	5
2.2 Impacto histórico de las crisis económicas .....	6
2.3 Marco regulador y su influencia en las estrategias de inversión .....	6
2.4 Perspectiva teórica sobre la gestión de activos en época de crisis .....	6
3. Metodología .....	7
4. Impacto de las crisis en la gestión de activos .....	8
4.1 Impacto de la crisis del 2008 .....	8
4.1.1 Antecedentes .....	8
4.1.2 Situación del sector asegurador europeo previa a la crisis .....	9
4.1.3 Impacto de la crisis del 2008 .....	10
4.1.4 Respuesta del sector .....	12
4.2 Impacto de la crisis del 2014 .....	13
4.2.1 Antecedentes .....	14
4.2.3 Impacto de la crisis .....	15
4.2.4 Respuesta de las aseguradoras .....	15
4.2.5 Situación de las aseguradoras españolas .....	16
4.3 Impacto del COVID-19 .....	16
4.3.1 Introducción .....	16
4.3.2 Antecedentes del COVID-19 .....	17
4.3.3 Situación del sector asegurador previa a la pandemia .....	18
4.3.4 Impacto de la pandemia en la gestión de activos .....	18
4.3.5 Respuesta del sector asegurador europeo .....	19
4.3.6 Conclusiones de la crisis del COVID-19 .....	20
5. Impacto de la digitalización en la gestión de activos .....	22
5.1 Transformación digital en el sector asegurador .....	22
5.2 Retos de la transformación digital .....	23
6. Futuro del sector asegurador .....	24
7. Recomendaciones para futuras investigaciones y lecciones aprendidas .....	26
8. Conclusiones .....	28
8.1 Principales conclusiones .....	28
8.2 Perspectivas futuras .....	29
8.3 Estrategias más útiles de cara a una futura crisis .....	29
8.4 Conclusión general .....	30

9. Bibliografia .....32

## Abstracts

### English

This paper analyzes the impact of recent economic crises (2008, 2014 and COVID – 19) on asset management within the European insurance sector. It explores how insurers have adjusted their investment strategies and risk management practices in response to high market volatility, evolving regulatory requirements, and shifting macroeconomic conditions. A qualitative and quantitative analysis are applied using historical data from EIOPA and other official sources spanning from 2004 to 2024.

The findings show that insurers have typically rebalanced their portfolios toward safer assets, such as fixed income instruments, during times of crisis, while capitalizing on recovery periods to diversify investments. The study also highlights the critical role of the European regulatory framework in ensuring sector-wide stability and financial discipline.

In addition, the research emphasizes the increasing relevance of digital transformation in the insurance industry. Technologies such as artificial intelligence, IoT, and cloud computing are becoming essential tools for optimizing portfolio management and enhancing operational efficiency. Finally, the paper discusses emerging trends, including sustainable investment and climate-related risks, offering strategic recommendations to strengthen financial resilience across the sector in anticipation of future crises.

**Key words:** Asset management, EIOPA, insurance sector, Solvency II, digitalization, financial crisis, COVID – 19.

### Spanish

Este trabajo analiza el impacto de las crisis económicas recientes (2008, 2014 y COVID – 19) en la gestión de activos del sector asegurador europeo. Se estudia cómo las aseguradoras han adaptado sus estrategias de inversión y gestión del riesgo a lo largo del tiempo en respuesta a contextos de alta volatilidad, cambios regulatorios y nuevas condiciones macroeconómicas. Para ello, se emplea una metodología cualitativa y cuantitativa basada en datos históricos proporcionados por EIOPA y otras fuentes institucionales entre los años 2004 y 2024.

El análisis revela que las aseguradoras han tendido a modificar sus carteras hacia activos más seguros, como la renta fija, en momentos de crisis, y a aprovechar contextos de recuperación para diversificar sus inversiones. Además, se destaca el papel del marco regulador europeo como factor estabilizador y de disciplina financiera.

El trabajo también estudia el impacto creciente de la digitalización en la industria, incluyendo el uso de inteligencia artificial, IoT y computación en la nube como herramientas clave para una gestión de activos más eficiente y resiliente. Finalmente, se analizan tendencias futuras como la inversión sostenible y el riesgo climático, proponiendo estrategias para reforzar la solidez financiera del sector asegurador ante futuras crisis.

**Palabras clave:** Gestión de activos, EIOPA, sector asegurador, Solvencia II, digitalización, crisis financiera, COVID – 19.

## 1. Introducción

Actualmente las estrategias de inversión de las entidades aseguradoras a nivel global se han visto afectadas por eventos recurrentes como las crisis económicas y financieras. El sector asegurador europeo se ha enfrentado a los efectos causados por las crisis del 2008, 2014 y, la más reciente de todas, la pandemia del COVID-19. Estos enfrentamientos dañan de forma directa la solvencia y la rentabilidad de las aseguradoras. La capacidad de asumir riesgos y de gestionar los activos también se ha visto afectada.

Las fluctuaciones en la economía mundial influyen directamente en la gestión de activos de las entidades aseguradoras. La gestión del riesgo y las carteras de inversión se ven afectados de forma negativa cuando hay períodos de crisis. Durante las crisis, factores como mayor volatilidad en los activos, caída de los tipos de interés o depreciación de activos financieros causan una gran dificultad a las entidades aseguradoras para gestionar los activos de forma óptima.

El objetivo principal de esta investigación es, por tanto, estudiar el impacto de las crisis en la gestión de activos en el sector asegurador europeo. Se va a investigar cómo las aseguradoras adaptan su gestión de riesgo y sus decisiones de inversión en época de crisis. Este trabajo no sólo ayuda a comprender cómo las empresas aseguradoras hacen frente a una crisis mediante una gestión de activos óptima, sino que también demostrará cuál es la estrategia más útil para hacer frente a una futura crisis.

## 2. Marco teórico

### 2.1 Definición de conceptos clave

La gestión de activos en el sector asegurador europeo se define como la administración y la optimización de las inversiones de las empresas. Esta administración busca asegurar la rentabilidad y la liquidez minimizando lo máximo posible los riesgos. Esta administración juega un papel fundamental en las entidades aseguradoras ya que tienen que garantizar el cumplimiento de sus obligaciones hacia los asegurados.

La gestión de carteras en las aseguradoras comprende desde la selección de activos financieros (acciones, bonos, futuros, entre otros) hasta la distribución de los activos en la cartera. Aumentar o disminuir la distribución de un activo tiene consecuencias en el retorno esperado y riesgo de la cartera de la entidad. Las aseguradoras modifican sus carteras en función del perfil de riesgo y las expectativas que tienen de mercado. Todas

las aseguradoras tienen que cumplir con un mínimo de liquidez y solvencia y, por tanto, la gestión de activos juega un papel fundamental en estas entidades.

## 2.2 Impacto histórico de las crisis económicas

En primer lugar, la quiebra de Lehman Brothers (sept. 2008) provocó una desvalorización de las carteras de las aseguradoras, aminorando el valor de activos como bonos o futuros. La volatilidad de estos activos causó un replanteamiento de las estrategias, donde los activos más líquidos y seguros tomaron mayor relevancia.

En 2014, el aumento de las primas de riesgo en ciertos países afectó a las carteras de las aseguradoras con bonos de estos países. Esto provocó que las entidades prefiriesen activos con menor correlación con estos activos.

Por último, la crisis del COVID-19 provocó inflación y, como respuesta subieron los tipos de interés, que fue seguido de varias políticas fiscales y monetarias expansivas que sirvieron para estimular la economía. Esta crisis afectó a las aseguradoras, ya que se impactó en el número registrado de los siniestros. Por un lado, se registraron más siniestros en las pólizas de los seguros de asistencia sanitaria y asistencia de vida; y, por otro lado, se registraron menos siniestros en los seguros de los vehículos. ParterRe (2022) concluyó que la pandemia COVID-19 causará un impacto a largo plazo en las incidencias de los siniestros.

## 2.3 Marco regulador y su influencia en las estrategias de inversión

La regulación sobre las aseguradoras juega un papel muy importante en la gestión de sus activos, ya que deben tener un mínimo de solvencia y liquidez. Concretamente, las aseguradoras están obligadas a mantener unas reservas mínimas en proporción al riesgo asumido en diversas operaciones, a limitar su exposición a activos más especulativos y a modelar las carteras para asegurar cierta estabilidad financiera.

En época de crisis, la regulación ha sido de gran ayuda para forzar el cumplimiento de las obligaciones de las aseguradoras. No obstante, se ha debatido sobre la poca flexibilidad de la regulación en tiempos de alta volatilidad.

## 2.4 Perspectiva teórica sobre la gestión de activos en época de crisis

Desde una perspectiva teórica, la gestión de activos debería implicar una identificación y mitigación de riesgos, cierta adaptabilidad y mucha resiliencia. Las entidades aseguradoras tienen que ser capaces de conocer las condiciones del mercado y

adaptar sus inversiones en base a ellas. Ser solventes a largo plazo diseñando estrategias que minimicen los impactos negativos es lo que estas entidades deben buscar.

### 3. Metodología

Se adoptará una metodología cualitativa y cuantitativa para medir el impacto de las diversas crisis en la gestión de activos del sector asegurador europea. Para este análisis, se seguirán los siguientes pasos:

1. Obtención de datos: recopilación de datos financieros y cuentas anuales de las entidades aseguradoras europeas desde 2004 hasta el 2024, disponibles en EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), organismo público de la Unión Europea que regula y supervisa el cumplimiento de las normas para identificar, evaluar y mitigar los riesgos y amenazas a la estabilidad financiera de los sectores de seguros y pensiones de jubilación. Junto a estos datos, se extraerán datos que ayuden a entender el impacto como los tipos de interés o índices. Para la obtención de datos se extraen un par de ficheros con información sobre las inversiones de las entidades aseguradoras clasificadas por país. Los datos están registrados anualmente. En cuanto a la obtención de los datos de los índices y las tasas, se utilizarán plataformas como Yahoo finance o factset, que permiten la extracción de datos de forma sencilla y rápida.
2. Estructuración inicial y filtrado de los datos: la fase inicial del procesamiento de datos se centra en suprimir la información redundante a la investigación. Este paso ayudará a detectar aquellas observaciones que tengan tanta relación con el estudio. Se eliminarán también aquellas hojas de cálculo en los ficheros que tengan únicamente información explicativa de los datos. De este modo, los ficheros tendrán la información esencial para el análisis cuantitativo.

Se encuentran dificultades para poder empezar a hacer el análisis puesto que las tablas están organizadas de una forma poco óptima para poder realizar una investigación con tablas dinámica. Por ello, ha de modificarse manualmente los registros de los ficheros. No se podría haber automatizado este proceso porque sería un consumo de tiempo poco rentable para una tarea tan específica. Si esta extracción de datos fuese más común, se podría optar a hacer un programa que ejecute la tarea de forma automática para reducir el tiempo empleado en este paso. Tras esta manipulación de datos, se puede comenzar una investigación.

3. Creación de visualizaciones: para el análisis inicial se crearán unas visualizaciones que ayuden a comprender mejor el entorno en el que se encuentran las empresas en el sector asegurador europeo. Se montará una vista previa de la Unión Europea y luego se mostrará más detalladamente el desglose de los activos por región y país. Para este análisis, las conclusiones serán extraídas de las tablas y gráficos dinámicos ambos configurados en Excel.
4. Análisis inicial: se analizará primeramente el estado de los activos de las entidades aseguradoras antes del comienzo de las crisis, es decir, un año antes del comienzo de la crisis.
5. Análisis de la evolución de las estrategias de inversión: se analizarán las respuestas adoptadas por las entidades aseguradoras. Se extraerán los datos durante los años de las crisis y los años posteriores para comprender los cambios en la asignación de los activos, las estrategias de inversión y la gestión de riesgos.

Durante el proceso, se compararán los resultados obtenidos en las investigaciones con índices y tasas para razonar la gestión de activos que han realizado las aseguradoras. Siguiendo esta metodología, obtendremos una clara visión de las estrategias de inversión de las entidades aseguradoras europeas en tiempos de crisis y podremos razonar la estrategia que deberían seguir en futuras crisis.

## 4. Impacto de las crisis en la gestión de activos

### 4.1 Impacto de la crisis del 2008

La crisis del 2008 fue sin duda un evento en el que los mercados financieros y la economía global se vieron muy afectados. No sólo el sector bancario y entidades importantes como Lehman Brothers fueron víctimas de esta crisis, sino que, también el sector asegurador europeo también se vio afectado por esta crisis. En este apartado, se examinarán los antecedentes de las crisis, las estrategias de inversión de las aseguradoras y sus respuestas ante la crisis. No sólo se abordarán los principales desafíos planteados durante esta crisis, sino que también se abordarán todas las lecciones aprendidas y las estrategias y surgieron en este período.

#### 4.1.1 Antecedentes

La crisis financiera del 2008 fue causada por varios factores como la aparición de los derivados complejos, la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos o la desregulación del sector financiero. Esta crisis fue sin duda provocada por haber generado una gran

cantidad de deuda que fue imposible de afrontar. Fueron varias causas las que facilitaron el rápido endeudamiento de las instituciones bancarias. La falta de supervisión, la facilidad de acceder al crédito, y la subida y bajada de tipos provocaron este rápido endeudamiento. La quiebra de Lehman Brothers (2008) fue el detonante de la crisis que no sólo afectó al sistema financiero, sino que también generó desconfianza a los consumidores.

*Figura 1. Evolución del Euribor durante 2008*

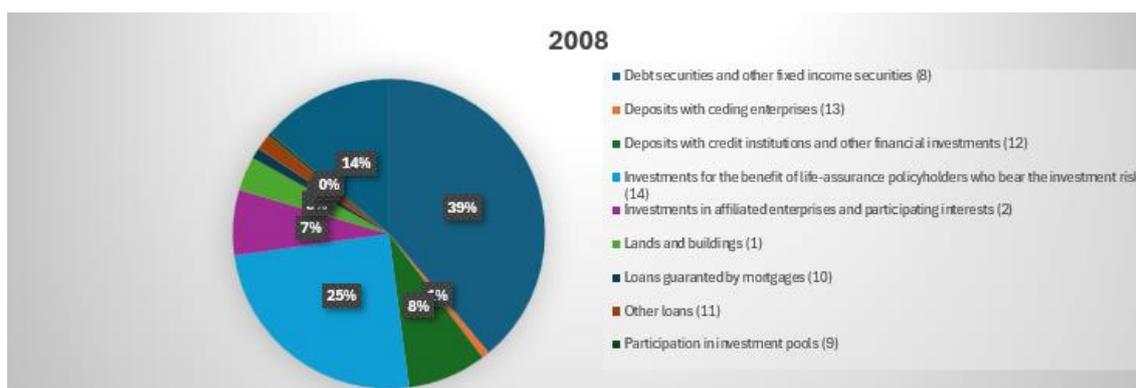


Toda esta tragedia comenzó con la concesión de hipotecas en Estados Unidos, que fueron concedidas a inversores de todo el mundo. El tipo de complejidad de estos activos dificultó mucho la evaluación de riesgo que estos conllevaban. Por ello, no se supo medir bien el riesgo asociado a este tipo de productos financieros. Muchas instituciones financieras, al no evaluar bien el riesgo, expusieron sus carteras al riesgo sistémico. Cuando surgieron los primeros impagos, estos productos financieros perdieron su valor de forma inmediata y desataron la crisis del 2008.

#### 4.1.2 Situación del sector asegurador europeo previa a la crisis

Las entidades aseguradoras europeas operaban con cierta estabilidad financiera y operacional períodos antes de la crisis. Los bonos constituían la gran mayoría de las carteras, un 67% de las carteras de las aseguradoras de vida y un 62% de las carteras en las aseguradoras de no vida (OECD, 2011). Sin embargo, estas entidades tenían cierta exposición al riesgo ya que, de media en la Unión Europea, el 14% de las carteras europeas estaban compuestas por activos de renta variable (categoría EIOPA CIC 3 “shares and other variable-yield securities” – acciones).

**Figura 2. Distribución media de los activos en la UE en 2008**



Las carteras de las entidades aseguradoras dependían principalmente de activos financieros cuyos rendimientos a largo plazo eran predecibles. Por ello, principalmente tenían activos de menor rentabilidad. Un 65% de sus carteras estaba dedicado principalmente a bonos o instrumentos de deuda. Sin embargo, debido a la competitividad del sector en estos años, las aseguradoras empezaron a incluir activos como acciones en sus carteras. En 2008, el peso de los activos de renta variable fue mayor que los años posteriores. En los años posteriores, el peso aumentó en un 7%.

**Tabla 1. Distribución media de los activos en la UE**

	2008	2009	2010
Debt securities and other fixed income securities	39,0%	44,2%	46,0%
Deposits with ceding enterprises	0,8%	1,1%	1,1%
Deposits with credit institutions and other financial investments	8,2%	10,0%	8,4%
Investments for the benefit of life-assurance policyholders who bear the investment risk	24,8%	21,2%	23,8%
Investments in affiliated enterprises and participating interests	6,8%	7,5%	6,2%
Lands and buildings	3,6%	3,1%	2,6%
Loans guaranteed by mortgages	1,1%	1,1%	1,0%
Other loans	1,7%	1,5%	1,4%
Participation in investment pools	0,3%	0,4%	0,1%
Shares and other variable-yield securities and units in unit trusts	13,7%	9,9%	9,4%
<b>Total EU AVG</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

#### 4.1.3 Impacto de la crisis del 2008

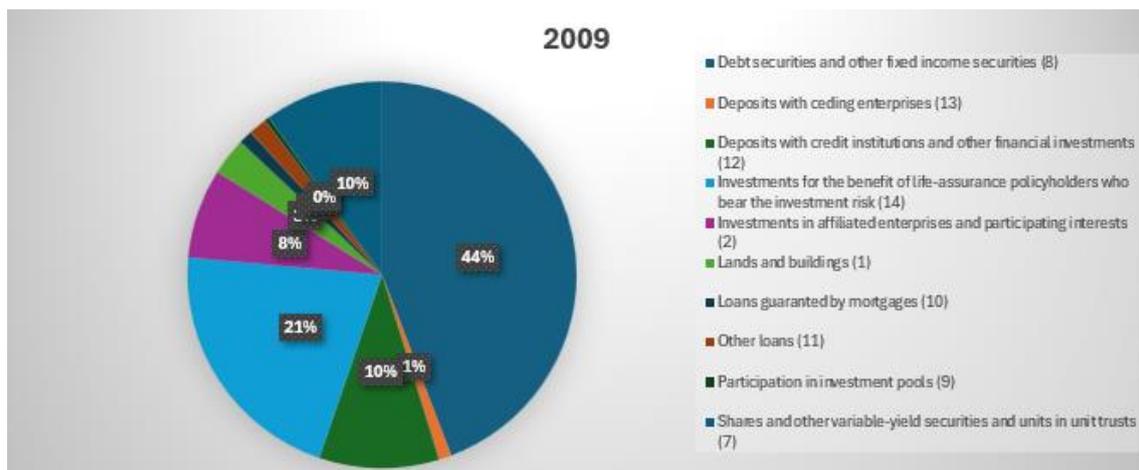
El colapso del mercado inmobiliario americano provocó finalmente una devaluación de muchos de los activos financieros, especialmente de los bonos y derivados. El sector asegurador europeo sufrió varias pérdidas, ya que en sus carteras tenían exposición a activos como los Credit Default Swaps (CDS). Estos activos son

contratos financieros que transfieren el riesgo de impago de un activo entre dos partes. Es un derivado que se usa para cubrir el riesgo del incumplimiento del pago de un bono o de un préstamo. Aseguradoras como AIG sufrieron significativas pérdidas y generó un impacto notable en la estabilidad. Muchas entidades tuvieron que declarar el negativo estado de sus cuentas anuales, lo que generó desconfianza en los clientes.

Durante la crisis del 2008, las aseguradoras decidieron desinvertir en participaciones en empresas y así poder distribuir esa parte a otros productos financieros de sus carteras. Tras la crisis, en 2009, disminuyeron la proporción de las acciones, que pasó del 13.7% en 2008 al 9.9% en 2009 (EIOPA, 2011). De esta forma, redujeron la exposición al mercado y el riesgo para obtener una menor rentabilidad negativa.

Por otro lado, la escasez de la liquidez redujo considerablemente la rentabilidad de estas entidades. Las entidades aumentaron tras la crisis el peso de sus carteras invertido en deuda y activos de renta fija en un 5%. Fueron i) la desinversión en activos de renta variable (-3.8%) y ii) la desinversión en productos *unit link* (-3.5%) los que permitieron un mayor peso de los activos de renta fija (+5%) y de los depósitos en instituciones financieras (+2%).

**Figura 3.** Distribución media de los activos en la UE en 2009



La crisis, por tanto, causó que las aseguradoras plantearan un cambio importante en sus carteras de inversión. La gestión de las inversiones iba a ser crucial para la solvencia y la rentabilidad de las entidades aseguradoras. Estas entidades decidieron mover sus inversiones hacia activos más seguros y con mucho menos riesgo, los activos de renta fija y los depósitos. El cambio de estrategia de inversión se tradujo, por tanto, en una

migración hacia productos más conservadores para lograr una importante mitigación de la volatilidad del mercado.

No sólo la crisis del 2008 afectó a las inversiones de las aseguradoras. También afectó a la demanda de los productos de las empresas de seguros. La confianza por parte de los clientes en los seguros se vio afectada negativamente, como ya se ha mencionado anteriormente. No sólo fue la confianza, sino que la crisis también afectó a los particulares. Causó una menor capacidad de ahorro en los particulares y, por tanto, no podían optar a seguros de vida o pensiones.

#### 4.1.4 Respuesta del sector

Tras esta dura crisis, la Unión Europea implementó un marco mucho más estricto para evitar que esta situación vuelva a ocurrir. Este marco se trata principalmente de requisitos para las entidades financieras en términos de capital y riesgo. De esta forma, se aseguraría la rentabilidad y la estabilidad del sector.

Tras la crisis, muchas entidades aseguradoras decidieron cambiar sus estrategias de inversión y, por tanto, sus carteras. Se priorizaron los productos financieros de menor rentabilidad como los bonos gubernamentales o los depósitos (+5%). La inversión en activos de renta fija aumentó hasta alcanzar un 46% en 2010 (EIOPA, 2011). Todos los productos financieros con mayor exposición al mercado dejaron de ser atractivos para estas empresas. Tras la crisis, las entidades siguieron reduciendo su exposición a acciones todavía más. El peso de estos activos en las carteras cayó en más de un 4% 2 años después de la crisis.

En España, la estructura de las carteras de inversión es distinta. Antes de la crisis, las carteras tenían de media un 60% distribuido en productos de deuda y activos de renta fija. Tras la crisis, subió un 13% llegando a ocupar un 73% de las carteras. El aumento de este peso se explica mayoritariamente gracias a la retirada de los depósitos en instituciones financieras (-6%) y la desinversión en activos de renta variable (-4%). La estructura de la cartera era mucho más favorable de cara a una situación tan extrema como la crisis. Sin embargo, sería contradictorio afirmar que las aseguradoras españolas no enfrentaron un adverso entorno económico y una desaceleración. El PIB disminuyó su crecimiento en un 2.5% a causa de menor consumo de crédito, menor demanda, mayor desempleo y caída de tipos.

*Tabla 2. Distribución media de los activos en España (2008 – 2010)*

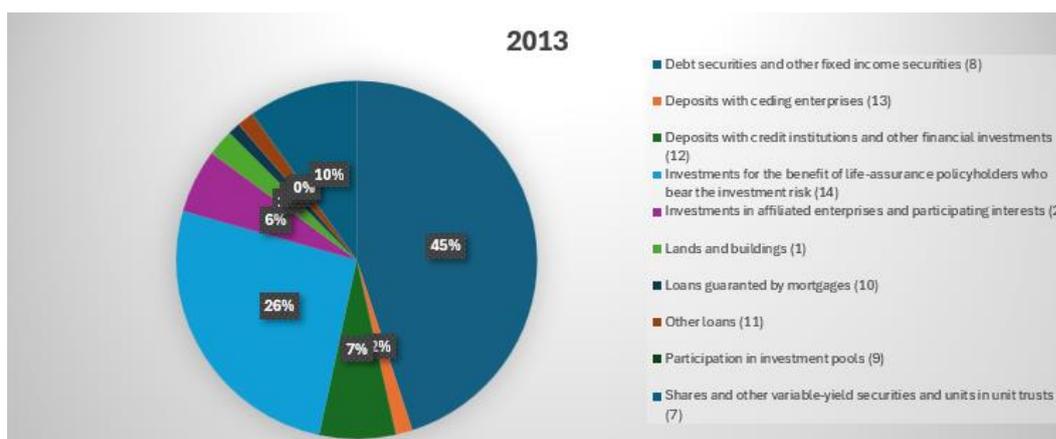
	2008	2009	2010
Debt securities and other fixed income securities	59,85%	61,60%	73,39%
Deposits with ceding enterprises	0,06%	0,05%	0,05%
Deposits with credit institutions and other financial investments	13,06%	9,94%	5,11%
Investments for the benefit of life-assurance policyholders who bear the investment risk	7,09%	6,92%	8,09%
Investments in affiliated enterprises and participating interests	9,63%	9,91%	5,49%
Lands and buildings	3,51%	3,04%	2,50%
Loans guaranteed by mortgages	0,18%	0,15%	0,00%
Other loans	0,46%	0,44%	0,00%
Participation in investment pools	3,22%	5,50%	0,00%
Shares and other variable-yield securities and units in unit trusts	2,93%	2,46%	5,37%
<b>Total EU AVG</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por tanto, esta crisis financiera presentó para el sector asegurador europeo un desafío. Esta crisis provocó cambios en los modelos de negocio dentro de las aseguradoras para fortalecer su gestión de riesgo y avivar la rentabilidad y la solvencia. No obstante, esta crisis no provocó ninguna quiebra masiva dentro de esta industria.

#### 4.2 Impacto de la crisis del 2014

La larga recesión en varios países de la Unión Europea tuvo como consecuencia la crisis financiera del 2014, que tuvo un efecto directo en la gestión de activos de las aseguradoras europeas. Estas entidades tenían distribuidas sus carteras mayoritariamente en activos financieros con poca volatilidad y una rentabilidad, por tanto, baja. La mitad de las carteras de media en Europa en 2013 estaban compuestas por activos de renta fija (45.01%) y depósitos con instituciones financieras (6.83%). Esta crisis financiera causó un entorno de altas volatilidades y rendimientos negativos. Esta sección estudia los antecedentes de la crisis financiera y la estrategia de inversión como respuesta de las aseguradoras.

**Figura 4. Distribución media de los activos en la UE en 2013**



#### 4.2.1 Antecedentes

Esta crisis comenzó años antes del 2014 realmente. Fue la crisis de deuda soberana europea. Esta crisis dejó un impacto bastante prolongado en la zona de Europa. Afectó durante estos años a varios países. Los países del sur de Europa encontraron serias dificultades para poder financiarse en los mercados, lo que causó que se crearan programas para ayudar a la recuperación de estos países. Estas medidas se llevaron a cabo hasta el 2014.

Europa venía de un crecimiento bastante lento con unos tipos de interés muy bajos. Durante los períodos anteriores al 2014, el Euríbor bajo de un 2.1% a tan solo un 0.5%. Estos tipos de interés fueron mínimos históricos. Estos tipos tan bajos fueron impuestos por el Banco Central Europeo (BCE) mediante una política monetaria expansiva impuesta para estimular la economía. A pesar de los tipos de interés tan bajos, la rentabilidad de las instituciones financieras no fue muy alta debido a la inflación y al pobre crecimiento del crédito.

#### 4.2.2 Situación del sector asegurador antes de la crisis

En Europa, las aseguradoras, tenían de media un 45% de sus carteras invertidas en deuda y productos de renta fija. Fue un 9.83% la inversión total de media en productos como acciones o participaciones. La rentabilidad y la solvencia se vieron afectadas por la situación en la que se encontraba Europa. Esta situación generó muchas pérdidas en las aseguradoras.

En estos años, la industria del seguro estaba en transición hacia un nuevo marco regulador de Solvencia II. Esta nueva implementación hizo que las entidades aseguradoras tuvieran requisitos como un mínimo de capital o una gestión de riesgo consolidada. Este marco

regulador impactó en la gestión de activos de las aseguradoras momentos anteriores a la crisis.

#### 4.2.3 Impacto de la crisis

La crisis financiera del 2014 forzó a estas instituciones financieras a reducir el peso de los depósitos en las instituciones financieras en un 1%. De media en los países del sur de Europa los productos financieros como los bonos llegaron a tener un mayor peso en las carteras. Se aumentó la presencia de estos activos en un 3%. El aumento de participación en renta redujo mucho el riesgo y sirvió para garantizar una mínima solvencia.

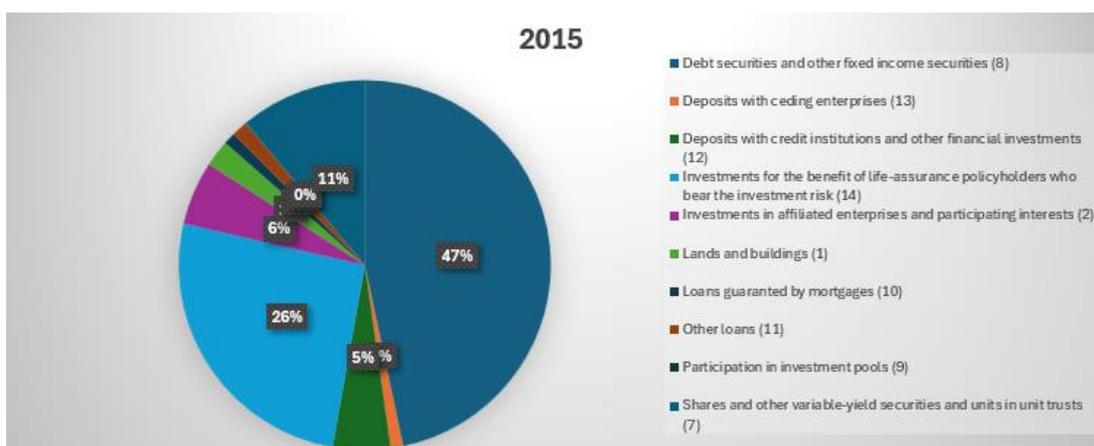
Durante este período, la inversión media de las aseguradoras aumentó en un 9.8% debido al encarecimiento de los bonos corporativos y soberanos (Insurance europe, 2016).

#### 4.2.4 Respuesta de las aseguradoras

Tras esta dura crisis, las aseguradoras comenzaron a redistribuir sus carteras de inversión para poder incorporar activos más seguros y de mayor rentabilidad. En concreto, aumentó el peso de los activos de renta fija en un 1.7% llegando a un peso de 46.70% en 2015; y el peso de las acciones en un 1.2% llegado a un peso de 11.03%. Este período de recuperación sirvió para muchas instituciones para cumplir con el plan de Solvencia II. Esta redistribución de capital hizo que las aseguradoras garantizaran una mayor estabilidad a largo plazo.

Sumado al plan de Solvencia II, los sistemas reguladores europeos impusieron ciertas normas y medidas en la industria para que las aseguradoras dispusieran de un mínimo líquido para hacer frente a escenarios similares a esta crisis.

*Figura 5. Distribución media de los activos en la UE en 2015*



#### 4.2.5 Situación de las aseguradoras españolas

La crisis financiera del 2014 afectó en España especialmente a las aseguradoras con las inversiones en activos relacionados con las entidades bancarias o la deuda pública.

Las aseguradoras aumentaron el peso de los activos de renta fija hasta llegar a un 77.26% en 2015. También se aumentó la inversión en acciones y participaciones en un 1.5% tras reducir en un 6% las inversiones en empresas afiliadas.

*Tabla 3. Distribución media de los activos en España (2013 – 2015)*

	2013	2014	2015
Debt securities and other fixed income securities	69,94%	75,62%	77,26%
Deposits with ceding enterprises	0,04%	0,05%	0,04%
Deposits with credit institutions and other financial investments	2,49%	1,98%	1,75%
Investments for the benefit of life-assurance policyholders who bear the investment risk	7,53%	6,38%	5,81%
Investments in affiliated enterprises and participating interests	12,58%	7,94%	6,52%
Lands and buildings	2,84%	2,66%	2,69%
Loans guaranteed by mortgages	0,00%	0,00%	0,00%
Other loans	0,00%	0,00%	0,00%
Participation in investment pools	0,00%	0,00%	0,00%
Shares and other variable-yield securities and units in unit trusts	4,58%	5,37%	5,94%
<b>Total EU AVG</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por tanto, este año fue sin lugar a duda un punto de inflexión para la industria del seguro. En este punto de inflexión, las aseguradoras europeas cambiaron su estrategia de inversión. Con el fin de asegurar un mínimo de solvencia y mantener la rentabilidad, las entidades aseguradoras decidieron invertir más en productos financieros más líquidos; reducir al máximo posible las pérdidas con inversiones en productos de cobertura; y diversificar sus carteras incluyendo más variedad de activos. De esta forma, reducen más su riesgo y están mejor preparadas para afrontar nuevos escenarios desafiantes como la crisis del 2014.

### 4.3 Impacto del COVID-19

#### 4.3.1 Introducción

La crisis del COVID – 19 fue una pandemia que presentó varios desafíos económicos y financieros para la mayor parte de las empresas del mundo. La pandemia afectó de forma directa y mundial a las economías, la salud de las personas y a la estructura social. Los mercados globales fueron afectados por esta pandemia y, por

consiguiente, la rentabilidad financiera y la estabilidad de empresas también, incluido el sector asegurador europeo. Las instituciones aseguradoras tuvieron que adaptar sus carteras y sus estrategias de inversión durante esta crisis, así como en las anteriores. Esta crisis generó bastante incertidumbre, volatilidad en el mercado y empeoró el rendimiento de los activos de renta fija. Esta situación tan extrema obligó a todas las entidades financieras a necesitar adaptarse a una realidad poco usual. En este apartado, se analizará el impacto de la pandemia en la gestión de activos de las aseguradoras europeas, así como sus respuestas y las consecuencias de la crisis.

#### 4.3.2 Antecedentes del COVID-19

El coronavirus surgió a finales del año 2019. Durante estos meses, se empezó a notar más la presencia del COVID-19. El virus se propagó por todo el mundo rápidamente a pesar de todos los esfuerzos para retener los brotes. Fue a principios de 2020 cuando la Organización Mundial de la Salud (OMS) decretó en varios países estado de alarma y estableció un confinamiento para los ciudadanos. La pandemia se propagó a nivel mundial generando una de las peores crisis del siglo. Fueron las restricciones y la incertidumbre las principales causas de la parálisis en el crecimiento económico.

En este año 2020, la economía europea experimentó una caída del PIB (Producto Interior Bruto) debido al confinamiento. La UE-27 decreció hasta un 6% (*Insurance Europe*, 2021). Esta caída fue un principal indicador de que la eurozona entraba en periodo de crisis severa. Sectores como el turismo, servicios financieros o manufactura fueron perjudicados severamente. Sin embargo, la eurozona pudo amortiguar medianamente el golpe de esta pandemia gracias a las políticas monetarias expansivas que adoptó el Banco Central Europeo (BCE). Además de estas políticas, los gobiernos también ayudaron a reducir el impacto de la pandemia con servicios de liquidez, garantías, etc. La Unión Europea (UE) también contribuyó a la causa, ayudando a todos los países miembros dotándoles de capital para poder ayudar a sus trabajadores.

En cuanto a los mercados financieros, durante los meses de pandemia sufrieron cambios drásticos en los precios de los activos por una creciente volatilidad. Estos registros de alta volatilidad fueron consecuencia de la incertidumbre a nivel mundial. Estos meses se caracterizaron por caídas drásticas en precios y pocas inversiones en activos con alto riesgo. Los inversores cambiaron de forma inmediata su aversión al riesgo, buscando así activos con menor riesgo y, por tanto, menor rentabilidad. No sólo los activos de renta variable se vieron afectados, sino que los activos de renta fija también sufrieron las

consecuencias de esta pandemia. Teniendo tipos de interés tan bajos, muy cercanos a 0, el valor de los activos de renta fija también decreció considerablemente. Esta crisis, por tanto, provocó una recesión en la economía y un crecimiento importante en la volatilidad de los activos financieros. En este contexto, es de vital importancia que las aseguradoras tengan una estrategia más conservadora para tener unas carteras más resilientes con la posibilidad de adaptarse a cualquier situación.

#### 4.3.3 Situación del sector asegurador previa a la pandemia

Previamente a la pandemia del COVID-19 durante el inicio del 2019, las entidades aseguradoras mantenían una cartera con alta exposición a los activos de renta fija (50%) siendo la mayor parte los bonos corporativos (30%). Además, en estas carteras también existía la presencia de los activos de renta variable (16.64%) y otros activos alternativos como pueden ser los depósitos (4.43%). Este período anterior a la crisis del COVID-19 permitió que las aseguradoras gestionaran el riesgo de sus carteras de una forma más conservadora.

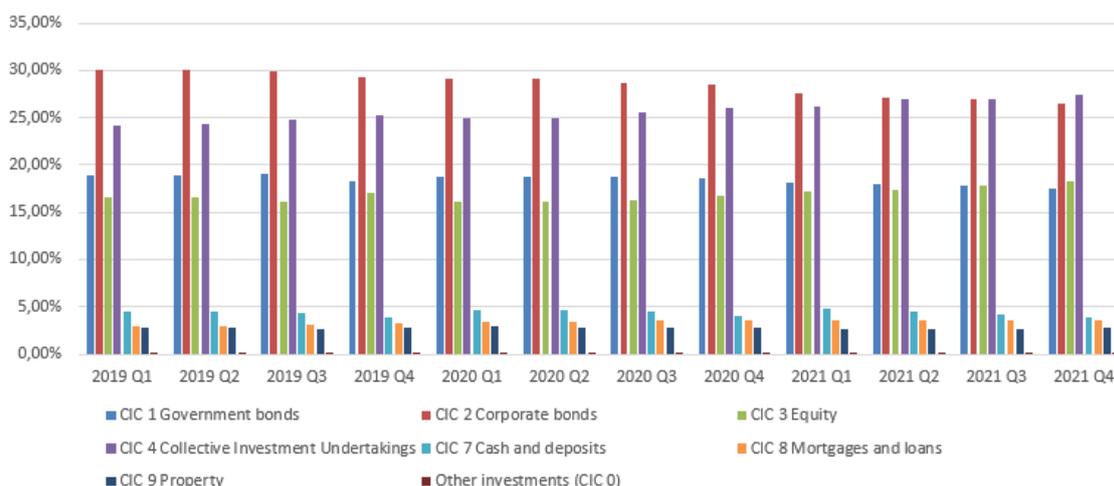
#### 4.3.4 Impacto de la pandemia en la gestión de activos

Durante los primeros meses de pandemia, las bolsas de la región europea cayeron en torno a un 30% aproximadamente. Esta caída afectó de forma inmediata a la volatilidad de todos los activos, desde los activos de renta fija con baja volatilidad hasta los activos de renta variable. Este aumento considerable de volatilidad tuvo un impacto directo en la gestión de volatilidad de las empresas dificultando mucho obtener cierta rentabilidad. Por consiguiente, la estabilidad de las inversiones se vio también afectada.

Los tipos de interés también se vieron afectados por lo que ciertos activos de las carteras también sufrieron cambios en el precio y en la rentabilidad. Durante esta crisis, los tipos de interés fueron muy bajos por lo que afectó de forma directa a los bonos, que eran los activos de renta fija más comunes en las carteras de las aseguradoras. En tan solo 2 años, las aseguradoras redujeron el peso de los activos de renta fija en casi un 5%.

Durante la crisis, las entidades aseguradoras decidieron hacer un cambio en la estrategia de sus inversiones. Desinvertieron mucho capital de activos con menor volatilidad para invertir en activos con más rentabilidad. El peso de los bonos gubernamentales y corporativos cayó desde los inicios del 2019 hasta finales de 2021 en un 7% de media en las carteras europeas.

**Figura 6.** Distribución media de las carteras en Europa (2019 – 2021)



El impacto de la crisis y la regulación afectó indiscutiblemente a mal a la gestión de activos de las entidades aseguradoras. No obstante, la regulación hizo que muchas aseguradoras tuvieran mínimas reservas de capital que permitieron garantizar una mínima solvencia. Este mínimo de solvencia hizo que muchas aseguradoras no quebrasen. Además de estas regulaciones, se aumentó la supervisión de las entidades financieras durante este período.

#### 4.3.5 Respuesta del sector asegurador europeo

Durante este período de crisis, las principales entidades supervisoras modificaron las regulaciones para que no sean tan estrictas y fuesen un poco más flexibles. Estas regulaciones permitieron requisitos de capital flexibles y ajustaron la valoración de activos que evitaran ventas forzadas. Asimismo, dadas las condiciones de este contexto, los cambios en la demanda del seguro y la posibilidad de una mejor eficiencia operativa para paliar la inflación hicieron que las aseguradoras optaran por una transformación tecnológica y una digitalización. La digitalización tomó mayor relevancia. *Insurance Europe* destaca que estas entidades “aprovecharon al máximo las herramientas digitales para asegurar la continuidad del negocio” (Insurance Europe, 2022). Por otro lado, EIOPA afirma que el COVID-19 “ha acelerado la digitalización en el sector de los seguros” (EIOPA, 2022). La gestión de activos de las aseguradoras entró en un proceso de digitalización.

Por otro lado, se implementaron más requisitos en los planes de solvencia para garantizar una mínima estabilidad financiera y una mejor resiliencia de cara a las crisis.

Esta pandemia hizo que los países necesitaran de una respuesta totalmente coordinada para garantizar la solvencia y mitigar los efectos económicos que había generado la pandemia. Por esta misma razón, fue la UE la entidad que implementó estímulos a la economía para reforzar la estabilidad financiera de las empresas, incluidas las aseguradoras. Implementó varias medidas, pero las más destacadas son el fondo de recuperación ‘Next Generation’, la política monetaria del Banco Central Europeo y el apoyo a la estabilidad fiscal. La primera medida de todas consistió en proporcionar ayudas económicas a los países más afectados y necesitados, lo que provocó una inyección de liquidez en el mercado importante. En cuanto a la política monetaria del BCE, se intentó conseguir un mercado de bonos corporativos y soberanos más estables. Por último, se permitió a los gobiernos aumentar su gasto público sin penalización, lo que contribuyó a la estabilidad fiscal.

Estas medidas tomadas por la UE afectaron a la industria del seguro. En consecuencia de estas medidas, las entidades aseguradoras no se vieron obligadas a vender sus activos. Además, se generó un entorno más predecible para una economía creciente y con mayor estabilidad. Por otro lado, las medidas ayudaron a controlar la volatilidad de los activos financieros permitiendo a las aseguradoras cambiar su estrategia de inversión de forma más controlada.

#### 4.3.6 Conclusiones de la crisis del COVID-19

La pandemia del COVID-19 marcó, sin duda, un antes y un después en la industria del seguro europeo. Las aseguradoras cambiaron sus estrategias y su gestión de activos buscando una mayor rentabilidad. Fue común una mayor diversificación de las inversiones y, por tanto, una distribución distinta de cartera.



Fue también un cambio hacia la digitalización y la tecnología. Las entidades aseguradoras se adaptarán ahora mejor a las nuevas crisis marcadas por la incertidumbre y la evolución de mayores políticas regulatorias.

Otro gran efecto de la crisis fue la necesidad de incorporar modelos de predicción de riesgos más complejos. Estos modelos ayudarán a las entidades aseguradoras a prevenir mejor las situaciones de crisis. No sólo es una forma de mejorar la calidad de las estrategias de inversión, sino que también es una forma muy buena de integrar métricas nuevas de riesgo sistemático.

## 5. Impacto de la digitalización en la gestión de activos

Como ya se ha mencionado antes, las aseguradoras se encontraron en pleno cambio hacia la digitalización. La tecnología no sólo ha cambiado la forma operativa de muchos sectores, sino que también ha revolucionado muchos de ellos. La industria del seguro europeo también ha sido impactada por esta nueva revolución tecnológica. La integración de tecnologías como la IA (Inteligencia artificial), IoT (Internet of things) y la gestión de datos en la nube ha modificado la gestión de activos de las aseguradoras. Esta modificación ha permitido una gestión de activos óptima, mejorando los modelos de predicción, la eficiencia operativa o la minimización de riesgos. La implementación de estas nuevas tecnologías ayudará a reducir en gran medida el impacto de las futuras crisis. Con algoritmos de predicción o de minimización de riesgos, las aseguradoras podrán responder ante una crisis de forma más eficaz y rápida. Muchas aseguradoras han iniciado proyectos de digitalización para minimizar los costes operativos y automatizar procesos. Como se mencionó en el apartado anterior, la necesidad de realizar una transformación digital surgió con el COVID-19. Esto llevó a las aseguradoras a poder ofrecer productos mejorados a un mejor precio para el consumidor (EIOPA, 2020). La adopción de estas tecnologías consiguió reducir el coste operativo de las aseguradoras (por ejemplo, mediante la gestión remota de los siniestros).

### 5.1 Transformación digital en el sector asegurador

La transformación digital ha ido adquiriendo mayor protagonismo con el paso de los años en la industria del seguro. La tecnología permite un mejor análisis de datos y un seguimiento de los datos en tiempo real. Analizar datos del mercado a tiempo real optimiza la gestión de activos y la prevención de riesgos. Este análisis a tiempo real permite a las aseguradoras mejorar el servicio al cliente, detectar fraudes con mejor

eficacia y afinar la suscripción de las pólizas. Un ejemplo es la implementación de asistentes virtuales que facilitan la atención al cliente.

La inteligencia artificial ha sido durante estos años una herramienta más común entre las aseguradoras para la gestión de activos. Permite determinar patrones similares en diferentes activos financieros, predecir mejor el precio de ciertos activos y optimizar las carteras de inversión. Según el estudio realizado por Mapfre en 2024, casi la mitad de las aseguradoras usan la inteligencia artificial en pólizas de no vida. Fue casi un 25% de las aseguradoras que usan la IA para los seguros de vida. Estos números con el paso de los años irán creciendo y cada vez serán menos las aseguradoras que no hagan uso de esta tecnología.

Por otro lado, la computación en la nube también ha ido creciendo cada vez más. La gran mayoría de las aseguradoras se plantean realizar sus inversiones en servicios nube. Esta tecnología se irá poniendo de moda próximamente. Un 80% aproximadamente de las aseguradoras están pensando en trasladar parte de su negocio a esta tecnología. Los beneficios de esta tecnología podrían ser la mejora de eficiencia operativa o la reducción de costes.

Por último, el IoT (Internet de las cosas) transforman la manera de gestionar los activos en las aseguradoras. Gracias a la conexión de dispositivos, las aseguradoras son capaces de recolectar datos a tiempo real. Esto les permite evaluar de una forma más precisa los riesgos y poder ofrecer una mayor personalización al cliente. Esta tecnología es muy importante en este contexto, en el que cada vez el mundo es más dependiente de la tecnología y está más interconectado.

## 5.2 Retos de la transformación digital

Aunque sean muchos los beneficios que se pueden obtener con estas tecnologías, las aseguradoras también se enfrentan a ciertos desafíos al intentar incorporar estas tecnologías. El cumplimiento con la normativa y la regulación en constante cambio requiere de mucha atención. Por ello, las aseguradoras necesitan de personal capacitado para poder hacer frente a estos desafíos. Por otro lado, la dependencia de sistemas digitales hace a las aseguradoras vulnerables a nuevos riesgos como los ciberataques. El incremento del trabajo en remoto también genera vulnerabilidad en los sistemas tecnológicos de las aseguradoras.

En los próximos años, las nuevas tecnologías seguirán presentando un gran desafío para las empresas. También, mejorarán la gestión de activos de las aseguradoras europeas. La integración de las actuales tecnologías mejorará, como ya hemos comentado antes, la eficiencia operativa y la minimización de riesgos. En definitiva, la adopción de la digitalización causará un mejor posicionamiento en el mercado y ayudará a las aseguradoras a optimizar la gestión de activos en tiempos de crisis. Las crisis recientes han mostrado que la inversión en tecnología no es opcional, es estratégica, ya que mejora el ahorro en costes y la eficiencia.

## 6. Futuro del sector asegurador

Actualmente, se presentan varios cambios en la industria aseguradora provocados por factores como la digitalización, ya mencionada antes, el cambio climático o la evolución de los mercados. Las aseguradoras deberán de anticiparse y ser capaces de gestionar los riesgos sistemáticos emergentes por el cambio climático. Será crucial para garantizar un mínimo nivel de solvencia y rentabilidad un plan para poder adaptarse a estos cambios. El cambio climático podría generar una crisis en un futuro que amenace la cuenta de resultados (debido al aumento de indemnizaciones por siniestros) y a sus inversiones (debido a los activos varados en los sectores emisores) No sólo estos cambios plantearán varios desafíos para estas empresas en tiempos de crisis, sino que también presentarán varias oportunidades de crecimiento económico. Únicamente una cuarta parte de las pérdidas económicas por eventos del cambio climático en Europa está cubierta por las aseguradoras (EIOPA, 2024)

La convergencia entre las empresas tecnológicas y las aseguradoras está cambiando el modelo de negocio. Según los informes de PwC, más de la mitad de las aseguradoras afirman que en un futuro a medio plazo los modelos de negocios serán distintos dentro de la industria del seguro. La integración de las nuevas tecnologías es la principal causa de este cambio. Los seguros pasarían de ser un producto aislado a una experiencia en las plataformas digitales. La integración de la inteligencia artificial causará una mayor personalización de los productos y también una nueva forma de gestión de activos. Las estrategias de inversión, la gestión del riesgo o la distribución de las carteras serán distintas después de implementar estas nuevas tecnologías.

Por otro lado, las aseguradoras también deberán de responder a una regulación más estricta. La CE (Comisión Europea) impulsa nuevas regulaciones que obligan a las

aseguradoras a realizar inversiones con principios sostenibles. Este marco regulatorio afecta a la gestión de activos de las aseguradoras y a sus estrategias de inversión. Estas regulaciones ayudan a las aseguradoras a mantener un mínimo de solvencia para hacer frente a una posible crisis futura. También, el cambio climático afecta a la gestión de activos. Actualmente presenta un desafío para estas empresas, ya que, causan cada vez más un incremento en el número de siniestros y provocan una mayor incertidumbre en los modelos de riesgo. Las aseguradoras, por tanto, deberán implementar nuevos modelos de riesgos y optimizar la resiliencia financiera. De esta forma, las aseguradoras podrán tener una distribución de activos óptima en caso de que llegue otra crisis.

Nuevas tecnologías, como la del *blockchain*, permitirán una importante reducción de costes y una mejor gestión de activos. La tecnología *blockchain* proporciona un sistema más transparente, ya que todos los participantes autorizados pueden verificar los registros de las transacciones; más eficiente, ya que se agilizan las transacciones debido a la automatización de los procesos de los contratos inteligentes; y más seguro, ya que es muy difícil modificar o eliminar esta tecnología basada en cadenas de bloques (MAPFRE, 2025).

Por otro lado, la integración de estas avanzadas tecnologías permite a las entidades aseguradoras poder ofrecer productos más flexibles y con mayor personalización. Por otro lado, ofrece una evaluación más precisa de los riesgos. Estas nuevas tecnologías van a permitir también a las aseguradoras poder automatizar muchas de sus tareas, como la formalización de los contratos. Todo el tema de la gestión de contratos será automatizado, así como la gestión de los siniestros y las detecciones de fraudes. Gracias a esto, las aseguradoras podrán emitir pólizas en base al rendimiento real del asegurado.

Actualmente, la sociedad se encuentra en un entorno en el que la volatilidad no cambia demasiado y, por tanto, es baja. A esto se le suma que los tipos de interés también están bajos. En este contexto, las entidades aseguradoras buscarán tener una cartera muy diversificada buscando inversiones alternativas. Las inversiones en activos sostenibles crecerán durante estos próximos años para cumplir con el marco regulatorio ya mencionado anteriormente. Además, la estabilidad y la rentabilidad del sector dependerá mucho de la gestión del riesgo. Las entidades aseguradoras deberán desarrollar modelos de predicción complejos y precisos para poder minimizar el impacto de una posible crisis.

Por tanto, será la digitalización, la innovación y el cambio climático los principales componentes que van a marcar el futuro de la industria del seguro. Las entidades aseguradoras deberán adaptarse a estos marcos y a afrontar las posibles crisis futuras. Como se ha mencionado antes, también se presentarán oportunidades que las aseguradoras deberán aprovechar para aumentar el crecimiento económico de la industria.

## 7. Recomendaciones para futuras investigaciones y lecciones aprendidas

El análisis realizado en esta investigación ha recogido desde la crisis del 2008 hasta la crisis de la pandemia del COVID-19 pasando por la crisis del 2014. Este análisis ha permitido recoger numerosas lecciones que sirven de ayuda para lograr una mejor gestión de activos de cara a futuras crisis. En esta sección, se revisarán las lecciones aprendidas y las recomendaciones para futuras investigaciones.

En primer lugar, una de las mayores lecciones aprendidas de esta investigación es la resiliencia de este sector frente a las crisis. Durante la primera crisis, fueron varias las aseguradoras que diversificaron sus carteras y cambiaron sus estrategias de inversión. De esta forma pudieron mantener una mínima solvencia. No sólo demostraron ser resilientes en esta crisis, sino que también lo fueron en la crisis del 2014 y la del COVID-19. Esta última crisis fue especial ya que no bastaba con diversificar la cartera. En esta crisis, era necesario poder adaptarse a un nuevo entorno económico, y las aseguradoras fueron resilientes en ese sentido.

Estas instituciones financieras lograron mantener los niveles necesarios de capital que permitieron poder adaptarse a cualquier cambio y responder ante los shocks económicos. Este suceso sugiere que en los futuros estudios se deben centrar en los modelos predictivos que integren variables macro. También es recomendable el uso de técnicas y métodos de la inteligencia artificial para realizar una precisa evaluación de los riesgos.

En segundo lugar, la diversificación de activos en las carteras se convirtió en un movimiento crucial para la gestión de riesgos y la minimización de los costes. Las aseguradoras lograron minimizar las pérdidas en este tipo de períodos de alta volatilidad gracias a la diversificación de activos. Para futuras investigaciones, sería idóneo poder descubrir la combinación de activos óptima para reducir lo máximo posible la volatilidad garantizando un mínimo de rentabilidad.

En tercer lugar, la implementación del marco normativo por parte de las organizaciones supervisoras ha sido crucial para mantener la solvencia de muchas aseguradoras. Esta implementación supuso varias veces un desafío para la industria. Por ello, es necesario que la regulación evolucione de forma flexible para permitir a las aseguradoras adaptarse de forma rápida a los nuevos entornos.

Se recomienda profundizar en futuras investigaciones en el análisis comparativo de los marcos regulatorios en distintos mercados europeos. De esta forma, se determinará qué marcos habrán sido implementados con mayor efectividad en estas situaciones de crisis. Por otro lado, sería interesante profundizar en la integración de nuevas tecnologías y la digitalización en los procesos regulatorios. Estas nuevas tecnologías permiten una supervisión más dinámica basada en datos extraídos en tiempo real. Esto conduce a una mayor transparencia.

Por último, después de haber analizado las distintas crisis, se proponen varias áreas para las próximas investigaciones que podrían aportar bastantes conocimientos para el desarrollo de la industria aseguradora.

Es recomendable estudiar el impacto de la integración de las nuevas tecnologías, como la inteligencia artificial, en la optimización de carteras y en la predicción de riesgos. La aplicación de estas tecnologías ayudaría a priori a mejorar la precisión en los modelos de predicción.

Por otro lado, sería interesante profundizar en cómo afecta a la distribución de las carteras los riesgos asociados al cambio climático. De cara al futuro, es necesario identificar los mayores riesgos del sector. Por ello, esta área sería necesario cubrirlo teniendo en cuenta que el cambio climático afecta de forma directa a la siniestralidad.

También sería idóneo analizar el impacto de la transformación digital en la gestión de activos de las aseguradoras. En un futuro a corto o medio plazo, los modelos operativos de las aseguradoras habrán sufrido varias modificaciones por el impacto de la transformación digital. Surgirán nuevos modelos de negocio que cambiarán la operativa de la industria.

Por último, se recomienda profundizar en la influencia de factores como la inflación o los tipos de interés en la gestión de activos. Se pueden desarrollar modelos no lineales basados en la IA para optimizar la gestión de activos. Aunque existen herramientas que

permiten modelar escenarios de tipos de interés o inflación (por ejemplo, el SCR (Capital de Solvencia Requerido)), son únicamente modelos lineales. La integración de modelos que puedan considerar interacciones no lineales y complejas con variables macroeconómicas podría ofrecer una ventaja a las aseguradoras en la anticipación de las crisis.

En conclusión, la industria se encuentra en un entorno con mucha incertidumbre en el que todo puede pasar. En este contexto, estos estudios son cruciales para poder garantizar un mínimo de rentabilidad y estabilidad financiera.

## 8. Conclusiones

El análisis del impacto de las diferentes crisis en la gestión de activos del sector asegurador europeo revela que el sector ha demostrado una capacidad para poder responder a las dificultades de la crisis, y poder adaptarse a cualquier entorno a pesar de los desafíos planteados. Desde la crisis del 2008 hasta la actualidad, el sector ha demostrado que ha sido capaz de cambiar sus estrategias de inversión. Se ha adaptado no sólo a los desafíos que se presentaban, sino que también se ha adaptado a los distintos marcos regulatorios. Con la gestión de activos realizada, las aseguradoras han sido capaces de minimizar en cierta medida riesgos y pérdidas.

### 8.1 Principales conclusiones

En primer lugar, la diversificación de los activos en las carteras ha sido clave para poder reducir la volatilidad. Con esta diversificación, las aseguradoras consiguen evitar o compensar las pérdidas generadas por un activo en concreto. Esta evasión de pérdidas permite a estas empresas garantizar un mínimo nivel de solvencia.

En segundo lugar, ha sido esencial la implementación de los marcos regulatorios durante las crisis. Estos marcos aseguraron la estabilidad financiera del sector forzando a las aseguradoras a cumplir con unos mínimos de capital. Es fundamental que el marco regulatorio evolucione sin poner en juego la protección del asegurado.

En tercer lugar, las nuevas tecnologías y la digitalización son factores que están más presentes en la gestión de activos. En los próximos años, la implementación de estas nuevas tecnologías en la gestión de activos irá adquiriendo mayor protagonismo dentro de esta industria. Por consiguiente, las aseguradoras serán capaces de gestionar sus activos de una manera más eficiente.

Por último, los modelos de predicción de riesgos van a ser muy útiles para las aseguradoras de cara a enfrentar una crisis. En la ventana temporal del estudio, la industria ha pasado por 3 crisis distintas. Es evidente que la industria se va a volver a enfrentar a otro tipo de crisis. Por ello, los modelos de predicción de riesgos y las estrategias de inversión van a ser cruciales para asegurar la rentabilidad financiera.

## 8.2 Perspectivas futuras

Mirando hacia el futuro a medio plazo, las aseguradoras se enfrentarán a desafíos que cambiarán las estrategias de inversión.

En primer lugar, las regulaciones y las presiones sociales están provocando que las aseguradoras inviertan cada vez más en activos sostenibles. Se prevé una mayor inversión en tecnología limpia, energía renovable o infraestructura verde. Estas inversiones mejorarán la reputación y la imagen de las aseguradoras.

Por otro lado, la transformación digital sigue revolucionando la industria. La integración de las nuevas tecnologías, la extracción y análisis de datos en tiempo real y la integración del blockchain van a permitir a las aseguradoras realizar una mejor gestión de activos y ofrecer al cliente un producto más personalizado.

También el big data y el uso de la IA revolucionarán los modelos predictivos de riesgos. Las aseguradoras serán mejores a la hora de anticiparse a los riesgos. Esta anticipación les va a permitir una gestión de activos óptima. Implementar estos modelos en la toma de decisión causará un mejor rendimiento de las carteras.

Por último, con el paso de los años, habrá cada vez mayor demanda de productos personalizados. Este aumento de demanda se debe a las nuevas generaciones. Por tanto, las aseguradoras deberán adaptar su modelo de negocio y sus operaciones a satisfacer las necesidades de este nuevo tipo de consumidor.

## 8.3 Estrategias más útiles de cara a una futura crisis

En cada crisis, se ha contemplado una estrategia distinta. En la crisis del 2008 se ha contemplado un aumento de los activos de renta fija en un 7% de media. Como ya se ha mencionado anteriormente, este aumento se dio gracias a una reducción en los pesos de los activos de renta variable. Por otro lado, en la crisis del 2014 no se observó ningún cambio tan significativo, pero, lo que si se observó fue una subida del 1.2% en activos de renta variable. Por último, en la crisis del 2019 se redujo el peso de los activos de renta

fija para aumentar el peso de los activos invertidos en fondos de inversión (+3% de 2019 a 2021) y en acciones (+2% de 2019 a 2021).

Las aseguradoras no han usado mismas estrategias para hacer frente a las crisis. Con el paso de los años, su aversión al riesgo se ha ido minimizando y han invertido en activos con mayor riesgo, pero a la vez mayor rentabilidad.

De cara a una futura crisis, las aseguradoras deberán estudiar el entorno económico en el que se encuentran y valorar las mejores opciones para invertir. Las inversiones en activos de renta variable seguirán siendo atractivas en tiempos de crisis por su precio tan bajo y su alta probabilidad de recuperación.

#### 8.4 Conclusión general

En conclusión, las crisis han generado desafíos para la gestión de activos de las aseguradoras. Con todas las lecciones aprendidas en esta investigación, las aseguradoras deberían ser capaces de crear una base sólida y resiliente en sus estrategias de inversión para hacer frente a las próximas crisis. El futuro de la industria estará marcado por la integración de las nuevas tecnologías y la habilidad que tienen las aseguradoras para adaptarse al cambio. Es un sector en constante evolución en el que se presentarán varias oportunidades de crecimiento económico. La clave del éxito estará entonces en la anticipación de las aseguradoras a los grandes eventos económicos. Con todas las lecciones aprendidas, las entidades aseguradoras europeas no sólo serán capaces de gestionar de forma óptima sus activos, sino que también serán capaces de garantizar un mínimo de solvencia y rentabilidad financiera en períodos de crisis.

## **Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado**

**ADVERTENCIA:** Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, Rodrigo Montero Ballesteros, estudiante de E2 + Analytics de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "Impacto de la crisis en la gestión de activos en el sector asegurador europeo", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
5. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
6. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
7. **Generador de problemas de ejemplo:** Para ilustrar conceptos y técnicas.
8. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 02/06/2025

Firma: Rodrigo Montero Ballesteros

## 9. Bibliografía

Banco de España. (2014). *INFORME ANUAL 2014*.

[bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/14/Fich/inf2014.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/14/Fich/inf2014.pdf)

Becedas, M., & Nieves, V. (2024). *El país que casi rompe el euro regresa de su “odisea” y se convierte en la gran sorpresa económica de Europa* (pp. 1–13).

<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/12953001/08/24/el-pais-que-casi-rompe-el-euro-regresa-de-su-odisea-y-se-convierte-en-la-gran-sorpresa-economica-de-europa.pdf>

Bichard, J., Mukhopadhyay, A., & PwC. (n.d.). *Insurance reimaged: Spotlight on trust, convergence and transformation*. In *PwC Insurance 2025 and Beyond*.

<https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/fs-2025/pwc-insurance2025.pdf>

Blasco, I., Manzano, D., & Milner, A. (2022). *Pandemia y comportamiento del seguro en España*. *Cuadernos De Información Económica*, N.º 286.

<https://www.funcas.es/articulos/pandemia-y-comportamiento-del-seguro-en-espana/>

Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. (2022). *Memoria del servicio de reclamaciones de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones 2022*. [Memoria del Servicio de Reclamaciones 2021.pdf](#)

EIOPA. (2020). *Crisis and recovery: Challenges and opportunities for the insurance sector*. [eiopa.europa.eu](https://www.eiopa.europa.eu). Publicación del 23 de noviembre de 2020, [EIOPA.europa.eu](https://www.eiopa.europa.eu).

EIOPA. (2022). *2021 Consumer Trends Report (incl. COVID-19 heat map)*. Autoridad Europea de Seguros y Pensiones. *Funcas - Fundación de las Cajas de Ahorros*. (2022, 27 enero). *Pandemia y comportamiento del seguro en España - Funcas*. *Funcas*. Recuperado de

<https://www.funcas.es/articulos/pandemia-y-comportamiento-del-seguro-en-espana/>

González De Frutos, P., Sánchez Herrero, J. A., & González García, R. (n.d.). *Mercado asegurador, evolución y perspectivas en torno a los nuevos riesgos y la sostenibilidad* (By J. M. Inchausti). <https://www.mapfreglobalrisks.com/gerencia-riesgos-seguros/actualidad/mercado-asegurador-evolucion-y-perspectivas-en-torno-a-los-nuevos-riesgos-y-la-sostenibilidad/>

González Martínez, C. I., & Marqués Sevillano, J. M. (n.d.). *LAS ENTIDADES DE SEGUROS ANTE EL NUEVO ENTORNO FINANCIERO*. BANCO DE ESPAÑA, 127 (ESTABILIDAD FINANCIERA, NÚM. 25). [Las entidades de seguros ante el nuevo entorno financiero](#)

Hernández De Cos, P. (2020). *La respuesta europea frente a la crisis del Covid-19* (By Fundación Internacional Olof Palme).

<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/21626/1/hdc131120.pdf>

*Impacto de la COVID-, I.* (s/f). Cuadernos de Dirección Aseguradora. [Fundacionmapfre.org](http://Fundacionmapfre.org). Recuperado de

<https://documentacion.fundacionmapfre.org/documentacion/publico/es/media/group/1017.do>

Instituto de Ciencias del Seguro. (2009). *El mercado español de seguros en 2008*. [El-mercado-espanol-de-seguros-en-2008.pdf](http://El-mercado-espanol-de-seguros-en-2008.pdf)

Insurance Europe. (2016). *European insurance in figures – 2020 data*. Federación Europea de Seguros y Reaseguros (Insurance Europe).

Insurance Europe. (2021). *European insurance in figures – 2020 data*. Federación Europea de Seguros y Reaseguros (Insurance Europe).

Insurance Europe. (2022). *European insurance in figures – 2020 data*. Federación Europea de Seguros y Reaseguros (Insurance Europe).

*Insurance statistics.* (s/f). European Insurance and Occupational Pensions Authority.

Recuperado de [https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/insurance-statistics\\_en?prefLang=es](https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/insurance-statistics_en?prefLang=es)

KPMG (2020). *¿Las aseguradoras tienen cubierto el COVID 19?* Recuperado de

<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/co/pdf/2020/03/las-aseguradoras-tienen-cubierto-el-covid-19.pdf>

MAPFRE. (n.d.). *Informe Integrado 2023*. [Informe Anual Consolidado 2023](http://Informe Anual Consolidado 2023)

MAPFRE. (2025, 22 de enero). *Innovación tecnológica en la gestión de activos: IA y blockchain a la cabeza*. MAPFRE. <https://www.mapfre.com/actualidad/innovacion/innovacion-tecnologica-ia-blockchain/>

MAPFRE Economics, Aguilera Verduzco, M., González García, R., De Cadenas Santiago, G., Brito Correia, J., González García, B., Carrasco Carrascal, I., Mateo Calle, F., Izquierdo Carrasco, R., García Castro, E., Rojas Díaz, J. R., Balmaseda Del Campo, V., Guillén Marín, Á., Ibáñez Franco, G., Di Plácido Montilla, G., Balsamo, G., & Seijas Cabezón, M. (2022). *Ahorro global tras la pandemia e inversiones del sector asegurador*. In *Fundación MAPFRE*. Fundación MAPFRE. <https://www.fundacionmapfre.org>

Mariño García, E. (2021). Impactos de la COVID-19 en las entidades aseguradoras [Thesis]. In José Luis Pérez Torres & Mercedes Ayuso Gutiérrez (Eds.), *Cuadernos de Dirección Aseguradora*. Recuperado de [ESTUDIOS CECAS](#)

OECD. (2011). *Global Insurance Market Trends 2021*. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Ochoa Mosquera, J. & Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. (2020). *CRISIS FINANCIERA DE 2008: CAUSAS, CONSECUENCIAS y SITUACIÓN ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO*.  
<https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/37670/1/Crisis%20Financiera%20de%202008%20Causas%20Consecuencias%20y%20Situacion%20Actual%20del%20Sistema%20Financiero%20-%20Ochoa%20Mosquera%2C%20Jorge.pdf>

PartnerRe. (2022). *Resultados de la encuesta mundial de PartnerRe - Impacto del Covid-19 en el sector de los seguros de Vida y Salud*. <https://www.partnerre.com/wp-content/uploads/2022/03/Resultados-de-la-encuesta-mundial-de-PartnerRe-2022.pdf>

Tomé Muguruza, B. (n.d.). La respuesta de la Unión Europea a la crisis económica y el papel de las Instituciones de control externo. *Revista Española De Control Externo*, 73–76.  
<https://www.tcu.es/repositorio/f1b6ec5d-02cf-479c-95a1-e3170c677137/N43%20TOME%20RESPUESTA.pdf>

VisiónDeloitte. (2017). *La transformación de las compañías de seguros en la era digital*. <https://www2.deloitte.com/uy/es/pages/strategy-operations/articles/La-transformacion-de-las-companias-de-seguros-en-la-era-digital.html>

Weber, Christoph S. (2015). La Euro Crisis: Causas y síntomas. *Estudios fronterizos*, 16(32), 150-172. Recuperado de [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0187-69612015000200009&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0187-69612015000200009&lng=es&tlng=es).

*2020-2030: diez años que transformarán para siempre los seguros*. (2022, abril 25). MAPFRE. <https://www.mapfre.com/actualidad/innovacion/2020-2030-anos-transformaran-los-seguros/>