

Fundación **MAPFRE**

**RANKING DE INGRESOS
DE LOS MAYORES GRUPOS
ASEGURADORES EUROPEOS 2023**

MAPFRE Σconomics



**Ranking de ingresos
de los mayores grupos
aseguradores europeos
2023**

Este estudio ha sido elaborado por MAPFRE Economics.
Los derechos para su edición han sido cedidos a Fundación MAPFRE.

Se autoriza la reproducción parcial de la información contenida
en este estudio siempre que se cite su procedencia.

Citar como:
MAPFRE Economics (2024), *Ranking de ingresos de los mayores grupos
aseguradores europeos 2023*, Madrid, Fundación MAPFRE.

© Imagen de cubierta iStock

© De los textos:
MAPFRE Economics - mapfre.economics@mapfre.com
España: Carretera de Pozuelo, 52 - Edificio 1
28222 Majadahonda, Madrid
México: Avenida Revolución, 507
Col. San Pedro de los Pinos
03800 Benito Juárez, Ciudad de México

© De esta edición:
2024, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org

Julio, 2024.

MAPFRE Economics

Manuel Aguilera Verduzco

Director General

avmanue@mapfre.com

Gonzalo de Cadenas Santiago

Director de Análisis Macroeconómico y Financiero

gcaden1@mapfre.com

Ricardo González García

Director de Análisis, Estudios Sectoriales y Regulación

ggricar@mapfre.com

José Brito Correia

jbrito@mapfre.com

Begoña González García

bgonza2@mapfre.com

Isabel Carrasco Carrascal

icarra@mapfre.com.mx

Fernando Mateo Calle

macafee@mapfre.com

Rafael Izquierdo Carrasco

rafaizq@mapfre.com

Eduardo García Castro

gcedua1@mapfre.com

Johannes Ricardo Rojas Díaz

jroja1@mapfre.com

Clemente Ruiz-Tagle

Isabel Diez de Rivera Vergara

Alvaro Arroyo Hernández

Natalia Bernal García

Alejandro Ramos Suárez

Contenido

Presentación	9
1. Rankings	11
1.1 Ranking total	12
1.2 Ranking No Vida	13
1.3 Ranking Vida	15
1.4 Otras magnitudes	17
1.4.1 Resultados y balance	17
1.4.2 Ratio combinado	18
1.4.3 Ratios de solvencia	22
2. Análisis e impacto de la normativa NIIF 17	25
2.1 Principales diferencias en el ranking entre la NIIF 17 y la NIIF 4	25
2.2 Impacto en los estados financieros tras la NIIF 17	26
Datos y métricas	31
Índice de tablas y recuadros	33
Referencias	35

Presentación

Esta nueva edición del *Ranking de ingresos de los mayores grupos aseguradores europeos* no conserva, como en versiones anteriores, el criterio de análisis por volumen de primas a nivel global, ya que desde la entrada en vigor de la normativa contable NIIF 17 y NIIF 9, aplicada a partir del 1 de enero de 2023, los ingresos del servicio de seguros constituyen la nueva magnitud que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias, desapareciendo de la misma las primas emitidas brutas y, por lo tanto, el ranking en su formato previo. Asimismo, debe señalarse que las primas brutas emitidas no forman parte de los informes NIIF obligatorios, aunque, en algunos casos, se han seguido presentando para 2024 (bajo NIIF 17) y para 2023 (bajo NIIF 4). Ello implica que el análisis temporal más allá del año 2022 resulta imposible de mantener, pues en muchos casos no se dispone de esta información.

Adicionalmente, esta clasificación ordinal se complementa con información relativa a los niveles de solvencia de cada uno de los grupos aseguradores que forman parte del ranking y que, conforme a la normativa correspondiente, deben hacerse públicos, así como con los resultados netos, ratios combinados y la composición del balance de estos grupos aseguradores durante el año anterior, si bien es cierto que los datos han sido reexpresados para el año 2022 para su comparabilidad con 2023 y difieren de los reportados el año anterior. Además, otra consecuencia de la aplicación de la nueva normativa contable NIIF 17 es la aparición de conceptos nuevos cuyo impacto respecto a la normativa anterior es explicado en un apartado de este informe.

MAPFRE Economics

1. Rankings

El 2023 se caracterizó por ser un año desafiante, con riesgos de diversa índole (macro-económicos, financieros, geopolíticos y tecnológicos, entre otros) y sometido a un reequilibrio constante de incertidumbres, con *shocks* que se desvanecen, conflictos que se cristalizan y tensiones que emergen. Las condiciones de financiación endurecidas y la contracción del crédito en muchas economías tuvieron su impacto en la economía real, resultando en un menor crecimiento económico¹. Este entorno planteó un panorama de crecimiento moderado en el volumen de negocio para el sector asegurador, especialmente en los segmentos más vinculados al ciclo económico y al volumen de crédito, como el seguro de autos, los relacionados con la construcción y la inversión empresarial, y los seguros de Vida riesgo.

Por otro lado, las expectativas de futuros recortes en los tipos de interés por parte de los principales bancos centrales generaron movimientos a la baja en las curvas de tipos. Sin embargo, los altos niveles de estos en comparación con la última década, así como la expectativa de que continúen bajando, seguirán favoreciendo el negocio de los seguros de Vida vinculados al ahorro. Además, el entorno sigue marcado por curvas de tipos de interés libres de riesgo invertidas en los principales mercados, especialmente en Estados Unidos y la Eurozona, lo que obliga a adaptar la oferta debido a la pendiente negativa de la curva de tipos de interés que impide ofrecer una prima por plazo positiva en los productos de mayor duración.

La renta variable, por su parte, tuvo un buen comportamiento en 2023, gracias a las expectativas de bajadas de tipos de interés. Este entorno ha favorecido el desarrollo de productos de seguros de Vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión. Estos productos pueden ampliar la composición de los activos de referencia, aumentando el peso de la renta fija en la combinación de productos ofrecidos en el mercado. Esto es especialmente

beneficioso para aquellos asegurados con una mayor aversión al riesgo, teniendo en cuenta que los principales índices de renta variable, particularmente los de Estados Unidos, están alcanzando máximos históricos.

De esta forma, en un contexto de inflación persistente y elevados costes de financiación, se estima que el segmento de los seguros de Vida durante 2023 tuvo un crecimiento promedio del 8,1%, en tanto que el segmento de los seguros de No Vida creció en torno al 7,1%. A este crecimiento contribuyen notablemente los mercados desarrollados, aportando más de la mitad del crecimiento global de las primas. Por su parte, dentro de los mercados emergentes, Asia emergente y China serán los que más contribuyen, con aproximadamente 1 punto porcentual (pp) cada uno, mientras que América Latina habría aportado alrededor de 0,5 pp.

Hacia 2024, los altos tipos de interés seguirán generando un entorno propicio para los seguros de Vida vinculados al ahorro y las rentas vitalicias. Asimismo, la mejora en la rentabilidad financiera de las carteras de inversión, la disminución de la inflación y la revisión de las primas de seguros para adaptarlas a la inflación pueden compensar en 2024 el efecto negativo que ha tenido la inflación en la rentabilidad del sector asegurador. No obstante, un factor a tener en consideración, es el aumento en la frecuencia y severidad de los eventos catastróficos debido al cambio climático y, en algunos mercados, la mayor litigiosidad en las reclamaciones, lo que podría afectar al sector, presionando la rentabilidad y la oferta de coberturas, y ampliar gradualmente la brecha de aseguramiento. Los desastres naturales continuaron impactando severamente, con eventos significativos como el terremoto en Turquía y Siria, y las inundaciones en Australia. Se estima que las pérdidas económicas globales por desastres naturales fueron de 280 mil millones de dólares en 2023, de los cuales 108 mil millones estaban cubiertos por seguros².

Por otra parte, las preocupaciones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) siguen siendo prioritarias para las aseguradoras, influenciando sus decisiones de suscripción e inversión³. Y, finalmente, el ciberriesgo sigue siendo una de las principales preocupaciones, con las aseguradoras invirtiendo significativamente en ciberseguridad para protegerse contra amenazas cada vez más sofisticadas.

1.1 Ranking total

Los ingresos del servicio de seguros bajo normativa NIIF 17 de los 15 principales grupos aseguradores europeos se incrementaron en un 5,5% en 2023, hasta alcanzar los 468.842 millones de euros (véase la Tabla 1.1). Conforme a esta información, el ranking de 2023⁴ está encabezado por Allianz. El desempeño del grupo alemán en 2023 fue positivo, con unos ingresos del servicio de seguros que superaron en un 4,9% los ingresos del año anterior, hasta los 91.251 millones de euros. Los ingresos de Allianz suponen el 19,5% del total de los ingresos de las aseguradoras que conforman el ranking total de entidades aseguradoras considerado para efectos de este informe⁵. Le sigue, en la segunda posición del ranking, el grupo francés Axa, con un volumen de ingresos del servicio de seguros de 80.889 millones de euros, un 0,5% mayores que en 2022, y representando el 17,3% de los ingresos totales de los quince grupos aseguradores analizados⁶.

El grupo Zurich ocupa el tercer lugar del ranking de 2023 con 51.882 millones de euros de ingresos (11,1% del total de los ingresos del ranking), lo que representa un alza del 7,4% respecto al año previo⁷. La italiana Generali, por su parte, ocupa la cuarta posición del ranking con 49.496 millones de euros en ingresos del servicio de seguros, lo que supone un 9,6% más respecto al año anterior⁸. Cabe señalar que los ingresos de Generali, junto con las tres primeras aseguradoras del ranking, suponen más del 58% de los ingresos totales de los quince mayores grupos aseguradores europeos considerados en el análisis.

Talanx se sitúa en la quinta posición del ranking, con unos ingresos que aumentaron un 9,1% respecto a 2022, hasta los 43.237 millones de euros⁹. Por su parte, en la sexta posición del

ranking se coloca MAPFRE, con un volumen de ingresos del servicio de seguros de 24.781 millones de euros, conllevando una subida del 9,1% respecto al año anterior¹⁰. Dentro de las cuatro posiciones siguientes, la aseguradora inglesa Aviva, con un crecimiento del 7,4%, ocupa el séptimo lugar, con 21.272 millones de euros en volumen de ingresos¹¹. Le sigue Ergo, en octava posición, con 20.098 millones de euros de ingresos y un crecimiento similar (6,4%)¹². En las posiciones novena y décima, están dos aseguradoras francesas: Groupama que creció un 5,9%, hasta alcanzar los 14.774 millones de euros¹³, y Crédit Agricole Assurances que también aumentó sus ingresos del servicio de seguros, aunque de manera más moderada (2,1%).

En undécima posición del ranking de 2023, se sitúa la *monoliner* de seguros de salud Bupa, cuyos ingresos del servicio de seguros (12.386 millones de euros) crecieron un 5,2%¹⁴. A continuación, en el duodécimo lugar, se ubica R+V que, junto a CNP, son las dos únicas aseguradoras cuyos ingresos del servicio de seguros cayeron respecto al año anterior. En el caso de R+V, con 12.317 millones de euros en ingresos, decreció un -0,9%, sin llegar a superar los ingresos del año anterior (12.424 millones de euros), justificado parcialmente por una caída en primas únicas del seguro de salud.

Es precisamente a partir de la undécima posición del ranking en donde se producen los primeros cambios respecto al año anterior (considerando una comparación con las cifras de un "ranking virtual de ingresos de servicio de seguros en 2022" o "ranking 2022 reexpresado"). Así, tomando en consideración los ingresos en 2022 que las quince primeras aseguradoras presentarían bajo NIIF 17, Legal & General ocupó, en ese año, la posición decimoquinta y, por lo tanto, habría escalado dos posiciones en 2023, hasta la décimo tercera posición¹⁵. Lo anterior, debido, por una parte, a su crecimiento del 8,6% para llegar a los 11.068 millones de euros de ingresos del servicio de seguros y, por la otra, a la caída en los ingresos de su competidor más próximo, CNP (-3,3%), que se situó en decimocuarta posición, perdiendo una posición respecto al "ranking 2022 reexpresado".

Tabla 1.1
Ranking por volumen de ingresos del servicio de seguros
(millones de euros)

	Grupo	País	2023	2022 _{r+}	Variación 2023-2022	Cuota de participación
1	ALLIANZ	Alemania	91.251	86.985	4,9 %	19,5 %
2	AXA	Francia	80.889	80.449	0,5 %	17,3 %
3	ZURICH	Suiza	51.882	48.302	7,4 %	11,1 %
4	GENERALI	Italia	49.496	45.141	9,6 %	10,6 %
5	TALANX	Alemania	43.237	39.645	9,1 %	9,2 %
6	MAPFRE	España	24.781	22.717	9,1 %	5,3 %
7	AVIVA	Reino Unido	21.272	19.815	7,4 %	4,5 %
8	ERGO	Alemania	20.098	18.896	6,4 %	4,3 %
9	GROUPAMA	Francia	14.774	13.947	5,9 %	3,2 %
10	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	Francia	13.467	13.195	2,1 %	2,9 %
11	BUPA	Reino Unido	12.386	11.771	5,2 %	2,6 %
12	R+V	Alemania	12.317	12.424	-0,9 %	2,6 %
13	LEGAL & GENERAL	Reino Unido	11.068	10.187	8,6 %	2,4 %
14	CNP	Francia	11.003	11.381	-3,3 %	2,3 %
15	VIENNA GROUP	Austria	10.922	9.738	12,2 %	2,3 %
Total 5 primeros			316.755	300.522	5,4 %	67,6 %
Total 15 primeros			468.842	444.594	5,5 %	100,0 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

Por último, la aseguradora austriaca Vienna Group (Vienna Insurance Group, VIG) ocupa la décima quinta posición en la clasificación (decimosexta en "ranking 2022 reexpresado"), con unos ingresos de servicio de seguros de 10.922 millones de euros¹⁶. Ahora bien, desde el punto de vista de la dinámica de crecimiento de los ingresos, es precisamente Vienna Group la que obtuvo el mayor crecimiento (12,2%)¹⁷ en el ranking de 2023. Otros grupos que alcanzaron crecimientos significativos en los ingresos del servicio de seguros en ese año fueron Generali (9,6%), Talanx (9,1%) y MAPFRE (9,1%). Los únicos grupos que, como antes se indicó, muestran ingresos inferiores respecto a los registrados el año anterior son R+V (-0,9%) y CNP (-3,3%).

1.2 Ranking No Vida

Los 15 grupos que forman parte del ranking de No Vida de 2023 obtuvieron unos ingresos de servicio de seguros de 344.959 millones de euros, un 7,3% más que el año anterior (con datos de 2022 reexpresados conforme a la NIIF 17). Como se puede observar en la Tabla 1.2, todos los grupos registraron subidas en su volumen de ingresos de servicio de seguros. Talanx (con un crecimiento del 10,0%), Vienna Group (13,7%), Unipol (11,8%) y Mutua Madrileña (10,3%) son los cuatro grupos aseguradores que presentan un crecimiento a dos dígitos en 2023. Por su parte, las cuatro primeras aseguradoras en No Vida (Allianz,

Axa, Zurich y Talanx) suponen el 56,8% de la cuota de ingresos del total del segmento.

NIIF 17 y, por lo tanto, no aparecen las mutuas de seguros francesas Aema y Covéa.

Los cinco primeros grupos acumulan el 65,6% de los ingresos del servicio de seguros (226.309 millones de euros), 0,2 puntos porcentuales (pp) menos respecto a la cuota de 2022¹⁸ (65,8%), y tuvieron un crecimiento anual promedio del 6,9%, y únicamente Axa, que creció el 2,8%, lo hizo por debajo del crecimiento de los 15 primeros grupos del ranking (7,3%). Cabe señalar que para esta clasificación solo se han tenido en cuenta aquellas aseguradoras que han presentado datos de ingresos de servicio de seguros bajo

Con relación a las posiciones en el ranking No Vida, Allianz continúa como líder en 2023, con unos ingresos del servicio de seguros por 68.757 millones de euros, los cuales aumentaron 7,5% respecto al año previo¹⁹. Los ingresos del servicio de seguros del segmento de Property & Casualty, incluyendo Salud, del grupo Axa, el siguiente en la clasificación, se incrementaron en un 2,8% hasta los 51.296 millones de euros²⁰. En el tercer y cuarto puestos están Zurich y Talanx, respectivamente. Los ingresos del servicio de seguros del segmento No Vida de Zurich aumentaron

Tabla 1.2
No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos*
(ranking por ingresos de seguros, millones de euros)

	Grupo	País	2023	2022,...	Variación 2023-2022	Cuota de participación
1	ALLIANZ	Alemania	68.757	63.963	7,5 %	19,9 %
2	AXA	Francia	51.296	49.876	2,8 %	14,9 %
3	ZURICH	Suiza	41.588	38.615	7,7 %	12,1 %
4	TALANX	Alemania	34.170	31.059	10,0 %	9,9 %
5	GENERALI	Italia	30.498	28.141	8,4 %	8,8 %
6	MAPFRE	España	20.478	19.163	6,9 %	5,9 %
7	ERGO	Alemania	16.757	15.442	8,5 %	4,9 %
8	GROUPAMA	Francia	13.644	12.547	8,7 %	4,0 %
9	AVIVA	Reino Unido	12.564	11.790	6,6 %	3,6 %
10	BUPA	Reino Unido	12.386	11.771	5,2 %	3,6 %
11	VIENNA GROUP	Austria	10.300	9.056	13,7 %	3,0 %
12	R+V	Alemania	9.275	8.749	6,0 %	2,7 %
13	UNIPOL	Italia	8.947	8.000	11,8 %	2,6 %
14	SAMPO GROUP	Finlandia	7.535	7.277	3,5 %	2,2 %
15	MUTUA MADRILEÑA	España	6.764	6.132	10,3 %	2,0 %
Total 5 primeros			226.309	211.654	6,9 %	65,6 %
Total 15 primeros			344.959	321.582	7,3 %	100,0 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

* Incluye el ramo de Salud

** Datos reexpresados bajo NIIF 17.

un 7,7% en 2023, hasta los 41.588 millones de euros²¹. Respecto al grupo Talanx, los ingresos del servicio de seguros crecieron un 10%, hasta los 34.170 millones de euros, basados en crecimiento de primas de Property & Casualty del 10% (12% ajustado por divisas).

Generali, por su parte, mantiene su posición en el quinto puesto del ranking. Sus ingresos del servicio de seguros en el segmento de No Vida crecieron hasta los 30.498 millones de euros en 2023, un 8,4% más que el año anterior²². El grupo MAPFRE se mantiene en el sexto lugar del ranking europeo de No Vida, con un volumen de ingresos de 20.478 millones de euros, lo que supone una subida interanual del 6,9%²³. Ergo, que ocupa la séptima posición seguido de Groupama, en el octavo sitio, crecieron el 8,5% y el 8,7%, respectivamente²⁴, con ingresos del servicio de seguros de 16.757 y 13.644 millones de euros, en cada caso²⁵.

El grupo Aviva se mantiene en novena posición del ranking No Vida con un crecimiento de sus ingresos del servicio de seguros del 6,6%, los cuales alcanzaron los 12.564 millones de euros²⁶. En décima posición se encuentra Bupa, con unos ingresos de 12.386 millones de euros, lo que representó un crecimiento del 5,2% respecto a 2022. Vienna Group ocupa la undécima posición del ranking No Vida, con 10.300 millones de euros en ingresos del servicio de seguros, lo que se traduce en un crecimiento del 13,7%²⁷. R+V, Unipol, Sampo Group y Grupo Mutua Madrileña ocupan las últimas posiciones del ranking No Vida, con ingresos del servicio de seguros por 9.275, 8.947, 7.535 y 6.764 millones de euros, respectivamente. Entre ellos, destaca el crecimiento de Unipol, que fue del 11,8%²⁸.

1.3 Ranking Vida

Las primeras cuatro aseguradoras del ranking para el segmento de Vida en 2023 aglutinan el 53,9% de los ingresos del servicio de seguros. Mercados aseguradores como Alemania, Francia e Italia han experimentado descensos en el volumen de primas de Vida. En general, en Europa, la alta inflación y la incertidumbre económica derivada de las tensiones geopolíticas, incluyendo las sanciones a Rusia por la guerra en Ucrania, así como el conflicto en Israel y Palestina, han ejercido presión sobre el

mercado de este segmento de seguros. El desafiante entorno geopolítico y económico de 2023 (que se ha extendido a lo que va de 2024) ha impactado significativamente al segmento de Vida, con una caída de primas en algunos de los principales mercados donde operan los grupos aseguradores europeos. La pérdida de ingresos de los hogares en términos reales ha llevado a una menor demanda de productos de ahorro, aunque en ciertos casos esto se ha compensado con un aumento en las ventas de productos de Vida riesgo²⁹.

Como puede observarse al analizar el ranking de los quince mayores grupos aseguradores europeos de Vida que se presenta en la Tabla 1.3³⁰, estos registraron un crecimiento del 2,2% en los ingresos del servicio de seguros en el 2023, hasta los 154.209 millones de euros; siete grupos obtuvieron ingresos inferiores a los del año anterior y los ocho restantes mostraron un desempeño favorable.

Bajo la norma NIIF 17 (considerando los ingresos del servicio de seguros en lugar de las primas brutas), el grupo Generali deja de liderar el anterior ranking³¹, en la medida en que es una de las aseguradoras que ha tenido un mayor impacto negativo en su valoración de contratos de seguros tras la aplicación de la nueva normativa contable. Así, el líder del ranking de Vida de 2023 en este segmento de mercado es Axa, que alcanzó los 29.593 millones de euros, lo que supone un decrecimiento del -3,2% respecto al año anterior³². Allianz se sitúa en la segunda posición, con unos ingresos de 22.589 millones de euros, y también cae un -2,3% respecto al año previo³³. Generali pasa a la tercera posición del ranking, con un crecimiento de sus ingresos del 11,7%, uno de los mayores de este ranking hasta alcanzar los 18.979 millones de euros³⁴. La francesa CNP, cuarta en ranking, también desciende un -4,8% en sus ingresos (de 10.198 millones de euros en 2023) respecto al año anterior. Le siguen, en la quinta y sexta posiciones, Zurich y Talanx, que intercambian posiciones respecto al año anterior (un ranking el de 2022 que, como ya se ha comentado, es un ranking virtual elaborado exprofeso con las entidades aseguradoras que lideran el ranking en 2023 medidas por los ingresos del servicio de seguros en lugar de las primas brutas, siendo datos reexpresados y reformulados conforme a la norma NIIF 17 a efectos

Tabla 1.3
Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos
(ranking por ingresos de seguros, millones de euros)

	Grupo	País	2023	2022, ¹	Variación 2023-2022	Cuota de participación
1	AXA	Francia	29.593	30.572	-3,2 %	20,3 %
2	ALLIANZ	Alemania	22.589	23.114	-2,3 %	15,3 %
3	GENERALI	Italia	18.979	16.997	11,7 %	11,3 %
4	CNP ¹	Francia	10.198	10.717	-4,8 %	7,1 %
5	ZURICH	Suiza	10.169	9.550	6,5 %	6,3 %
6	TALANX	Alemania	10.009	9.925	0,8 %	6,6 %
7	AVIVA	Reino Unido	7.951	7.979	-0,4 %	5,3 %
8	LEGAL & GENERAL	Reino Unido	7.604	6.713	13,3 %	4,4 %
9	CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	Francia	7.287	7.415	-1,7 %	4,9 %
10	NATIONALE- NEDERLANDEN	Países Bajos	6.584	6.389	3,1 %	4,2 %
11	SWISS LIFE	Suiza	6.457	5.586	15,6 %	3,7 %
12	BNP ¹	Francia	5.423	5.472	-0,9 %	3,6 %
13	MAPFRE	España	4.303	3.554	21,1 %	2,4 %
14	M&G	Reino Unido	3.720	3.447	7,9 %	2,3 %
15	ERGO	Alemania	3.342	3.454	-3,2 %	2,3 %
Total 5 primeros			91.529	90.950	0,6 %	60,3 %
Total 15 primeros			154.209	150.884	2,2 %	100,0 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

1/ Desglose calculado con cifras por segmento de primas y por diferencia con el total ingresos sector asegurador

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

comparativos con el 2023). La primera de ellas (Zurich³⁵) creció un 6,5% en sus ingresos hasta llegar a los 10.169 millones de euros, mientras que Talanx tuvo un ligero crecimiento del 0,8%, con ingresos por 10.009 millones de euros³⁶.

A partir de la séptima posición del ranking del segmento de Vida, ocupada por la británica Aviva, se pierde el soporte de los 10.000 millones de euros en ingresos por servicios de seguros. Así, Aviva decreció un -0,4%, hasta llegar a los 7.951 de euros³⁷, en tanto que Legal & General³⁸, en la octava posición, releva a la francesa Crédit Agricole Assurances,

creciendo un 13,3% hasta los 7.604 millones de euros. De esta forma, la aseguradora francesa, que pasa a ocupar la novena posición, se dejó el -1,7% en sus ingresos, alcanzando los 7.287 millones de euros³⁹. De los siguientes clasificados en el ranking Vida, únicamente BNP Paribas Cardiff, que ocupa la décimo segunda posición, y la alemana Ergo, que ocupa la décimo quinta posición, tuvieron un comportamiento desfavorable, con descensos en sus ingresos del -0,9% y el -3,2%, respectivamente. Swiss Life, por su parte, con 6.457 millones de euros de ingresos por servicios de seguros en 2023, se sitúa la décimo

primera en la lista del ranking, con un crecimiento del 15,6%⁴⁰.

Del resto de grupos del ranking, destaca el crecimiento de MAPFRE (el mayor de la muestra analizada), con un 21,1% respecto al año anterior⁴¹, lo que le permite alcanzar los 4.303 millones de euros para situarse en la décimo tercera posición. M&G y Ergo cierran el ranking del segmento de Vida para el 2023, con un crecimiento de los ingresos por servicios de seguros, para la primera, del 7,9%, mientras que la segunda cae un -3,2%⁴².

1.4 Otras magnitudes

1.4.1 Resultados y balance

Como se presenta en la Tabla 1.4.1-a, en 2023, los resultados netos agregados de los 15 mayores grupos aseguradores europeos ascendieron a 37.165 millones de euros, un 50,4% más que en 2022, con un importante crecimiento en Aviva (que ha pasado de 1,2 millardos de euros de pérdidas en 2022 a 1,3 millardos de euros de beneficio en 2023), R+V y Groupama, todas ellas creciendo por encima del 200% respecto al año previo. El resto de los grupos que vieron incrementados sus beneficios lo hicieron a doble dígito, a excepción de Zurich (6,7%). En sentido contrario, solo Legal & General (-44,5%) obtuvo menores resultados netos respecto al 2022⁴³. En el caso de Bupa, la rentabilidad creció fuertemente y los resultados acompañaron con una subida del 183,3% durante el año⁴⁴.

Respecto al resultado agregado de los quince grupos atribuible a la sociedad dominante, este alcanzó la cifra de 33.880,6 millones de euros, lo que supone una mejoría del 56,5% respecto a 2022. La participación de los socios minoritarios en el resultado en el conjunto de los 15 grupos aseguradores es del 8,8%, lo que representa 3,6 puntos porcentuales (pp) menos que el año anterior. Destacan los grupos con mayor participación: Talanx (37,9%), MAPFRE (46,5%) o CNP (16%). Por otro lado, y como se ha comentado en ediciones anteriores de este informe⁴⁵, se advierte que en estos beneficios tiene una incidencia importante el resultado de aquellos grupos que, además del negocio asegurador, gestionan un importante volumen de activos. En el capítulo 2 del presente informe se explica el impacto que ha

tenido en los resultados la normativa NIIF 17. En este sentido, los correspondientes al año 2022 han sido adaptados a esta normativa por las aseguradoras a efectos comparativos, por lo que pueden diferir respecto a los resultados del año 2022 publicados en informes anteriores.

El líder de la clasificación por ingresos del servicio de seguros, el grupo Allianz, registró además el mayor beneficio neto del ranking con 9.032 millones de euros, un 31,7% superior al del año anterior. El beneficio de explotación superó por primera vez los 6.900 millones de euros⁴⁶. En segundo lugar, Axa presenta unos resultados atribuibles a la sociedad dominante de 7.189 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 42%⁴⁷. El tercero y cuarto grupos aseguradores del ranking de ingresos por servicios de seguros, Zurich⁴⁸ (con un aumento interanual del resultado atribuible a la sociedad dominante del 6,7%) y Generali (66,9%), tuvieron un comportamiento positivo en sus resultados.

En el caso del grupo Generali, el beneficio atribuido neto aumentó un 67,7%, hasta los 3.747 millones de euros⁴⁹. Del resto de integrantes del ranking destacan, como se comentó anteriormente, los resultados netos de minoritarios de Aviva, en la séptima posición, con un crecimiento del resultado neto después de minoritarios de 201,2%⁵⁰, así como los de Groupama, en el noveno lugar, con un crecimiento del 3.823%⁵¹ y, en undécimo lugar, los de R+V, con un crecimiento del 5.354%, debido a una menor siniestralidad y mejores resultados en sus inversiones. Por otro lado, la británica Legal & General se ha dejado el -44,5% de los beneficios netos respecto al año anterior y presenta unos beneficios de 509 millones de euros.

Por último, a manera de información complementaria, la Tabla 1.4.1-b presenta la información básica de los balances de los grupos aseguradores considerados en el ranking total de 2023. Debe destacarse que, bajo normativa NIIF 17, no ha sido posible en muchos casos obtener el desglose entre productos *unit-linked* cuando el riesgo lo asume el tomador en los pasivos por contratos de seguros (antiguas provisiones técnicas), así como el desglose en sus inversiones correspondientes, por lo que únicamente se muestra el valor total de las inversiones. En cuanto al pasivo, se ha

Tabla 1.4.1-a
Resultado neto de grupos aseguradores europeos
(millones de euros)

Grupo	Resultado neto antes de minoritarios y después de impuestos			Atribuible a la sociedad dominante			Atribuible a minoritarios		
	2023	2022 _r *	%, a/a 2023-2022	2023	2022 _r	%, a/a 2023-2022	2023	2022 _r	variación (pp) 2023-2022
ALLIANZ	9.032	6.856	31,7 %	8.541	6.421	33,0 %	5,4 %	6,3 %	-0,91
AXA	7.373	5.207	41,6 %	7.189	5.061	42,0 %	2,5 %	2,8 %	-0,31
ZURICH	4.362	4.088	6,7 %	4.024	3.770	6,7 %	7,8 %	7,8 %	-0,03
GENERALI	4.122	2.470	66,9 %	3.747	2.235	67,7 %	9,1 %	9,5 %	-0,42
TALANX	2.545	1.902	33,8 %	1.581	706	123,9 %	37,9 %	62,9 %	-25,00
MAPFRE	1.267	974	30,1 %	677	564	20,2 %	46,5 %	42,1 %	4,43
AVIVA	1.272	-1.208	205,3 %	1.248	-1.233	201,2 %	1,9 %	-2,0 %	3,94
ERGO	721	572	25,9 %	721	572	25,9 %	0,0 %	0,0 %	0,00
GROUPAMA	510	13	3.823,1 %	510	13	3.823,1 %	0,0 %	0,0 %	0,00
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	1.757	1.555	13,0 %	1.756	1.554	13,0 %	0,1 %	0,1 %	-0,01
BUPA	488	-585	183,3 %	485	-589	182,4 %	0,5 %	-0,6 %	1,07
R+V	587	21	2.695,2 %	600	11	5.354,5 %	-2,2 %	47,6 %	-49,83
LEGAL & GENERAL	509	917	-44,5 %	526	919	-42,8 %	-3,2 %	-0,1 %	-3,03
CNP	2.044	1.462	39,8 %	1.717	1.171	46,6 %	16,0 %	19,9 %	-3,91
VIENNA GROUP	576	464	24,2 %	559	472	18,4 %	3,0 %	-1,8 %	4,79
Total	37.165	24.708	50,4 %	33.881	21.647	56,5 %	8,8 %	12,4 %	-3,55

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

facilitado el desglose de los pasivos por contratos de seguros entre los tres epígrafes nuevos de la NIIF 17: *cash flow* futuros, ajuste de riesgo y CSM (margen del servicio contractual). De nuevo, cabe señalar que los datos del año 2022 han sido adaptados a esta nueva normativa contable por parte de los grupos aseguradores a efectos comparativos, por lo que pueden diferir respecto a los resultados del año 2022 publicados en informes anteriores.

1.4.2 Ratio combinado

En 2023, las pérdidas aseguradas por catástrofes naturales ascendieron a 108.000 millones de dólares, manteniendo una tendencia de crecimiento anual del 5-7% desde 1994. El terremoto en Turquía y Siria fue el desastre más costoso, con pérdidas aseguradas de 6.200 millones de dólares. Asimismo, las tormentas convectivas severas causaron pérdidas récord de 64.000 millones de dólares, con el 85% originado en Estados Unidos y un rápido crecimiento en Europa. Los efectos del cambio climático intensifican estos eventos, aumentando la urgencia de medidas de mitigación y adaptación⁵².

Tabla 1.4.1-b
Balance de grupos aseguradores europeos
(militardos de euros)

Grupo	ACTIVO											
	Inversiones			Tesorería			Otros			Total activo		
	2023	2022,+	variación	2023	2022,r	variación	2023	2022,r	variación	2023	2022,r	variación
ALLIANZ	874,7	832,0	5,1 %	29,2	22,9	27,6 %	79,3	81,0	-2,1 %	983,2	935,9	5,1 %
AXA	560,9	551,9	1,6 %	25,0	26,2	-4,6 %	58,6	60,2	-2,7 %	644,4	638,4	1,0 %
ZURICH	255,6	245,3	4,2 %	6,6	7,1	-6,6 %	65,2	61,0	7,0 %	327,4	313,3	4,5 %
GENERALI	466,8	447,3	4,4 %	7,1	6,9	2,5 %	34,7	49,0	-29,2 %	508,6	503,2	1,1 %
TALANX	147,9	138,6	6,7 %	5,1	3,6	42,0 %	16,4	16,3	0,6 %	169,3	158,5	6,9 %
MAPFRE	44,0	41,4	6,3 %	2,1	2,6	-19,0 %	8,9	8,2	7,6 %	54,9	52,2	5,3 %
AVIVA	283,6	263,1	12,0 %	19,9	25,4	-21,6 %	75,8	71,1	6,6 %	379,3	349,7	8,5 %
ERGO1	136,4	130,8	4,2 %	n.d.	n.d.	-	11,4	11,5	-0,3 %	147,8	142,3	3,9 %
GROUPAMA	85,5	79,2	7,9 %	1,0	1,3	-26,0 %	5,4	5,7	-5,2 %	91,9	86,3	6,5 %
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	408,7	381,8	7,0 %	1,7	1,4	16,3 %	4,7	6,8	-31,5 %	415,0	390,1	6,4 %
BUPA	4,2	4,4	-4,0 %	2,6	1,6	59,2 %	11,5	11,9	-3,7 %	18,3	17,9	2,0 %
R+V	117,6	108,4	8,5 %	2,4	3,1	-20,2 %	8,2	9,5	-13,7 %	128,2	120,9	6,0 %
LEGAL & GENERAL	543,8	504,4	7,8 %	23,7	40,4	-41,5 %	34,8	34,9	-0,4 %	602,2	579,7	3,9 %
CNP	384,9	380,9	1,1 %	1,9	1,8	7,1 %	49,6	41,9	18,3 %	436,4	424,6	2,8 %
VIENNA GROUP	38,0	35,8	6,1 %	1,6	2,3	-32,7 %	9,2	9,1	1,3 %	48,8	47,2	3,3 %
Total	4.352,4	4.135,3	5,2 %	129,8	146,6	-11,5 %	473,7	478,3	-1,0 %	4.955,9	4.760,3	4,1 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

1/ Dato calculado como la suma de sus tres segmentos: Vida y Salud Alemania, Property & Casualty Alemania e Internacional.

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

Tabla 1.4.1-b (continuación)
Balance de grupos aseguradores europeos
(millardos de euros)

Grupo	PASIVO																					
	Total pasivo de contratos de seguros						Pasivos de contratos de seguros						Resto del pasivo						Total pasivo ²			
	Cash flow futuros			Ajuste riesgo			CSM ¹			Otros pasivos de contratos de seguros			2023			2022 _t			2023		2022 _t	
	2023	2022 _t	variación	2023	2022 _t	variación	2023	2022 _t	variación	2023	2022 _t	variación	2023	2022 _t	variación	2023	2022 _t	variación	2023	2022 _t	variación	
ALLIANZ	776,8	740,5	4,9 %	706,3	670,4	5,40 %	6,6	7,2	-8,6 %	53,8	53,4	0,8 %	10,0	9,5	5,3 %	142,8	136,7	4,5 %	919,6	877,2	4,8 %	
AXA	469,0	457,2	2,6 %	431,3	419,9	2,70 %	3,1	3,1	-0,1 %	34,7	34,2	1,4 %	-	-	-	123,0	132,1	-6,8 %	592,1	589,3	0,5 %	
ZURICH	197,0	190,7	3,3 %	168,9	163,9	3,00 %	3,6	3,8	-5,1 %	15,2	14,1	7,4 %	9,3	8,9	4,9 %	106,6	97,4	9,4 %	303,6	288,2	5,4 %	
GENERALI	412,4	395,8	4,2 %	377,6	361,7	4,40 %	2,6	2,8	-6,7 %	31,8	31,0	2,5 %	0,4	0,3	36,6 %	64,9	78,5	-17,3 %	477,3	474,3	0,6 %	
TALANX	131,0	123,2	6,4 %	111,4	105,6	5,60 %	5,6	5,3	5,5 %	10,2	9,2	10,8 %	3,7	3,1	22,1 %	21,6	21,0	2,7 %	152,6	144,1	5,8 %	
MAPFRE	38,4	35,6	7,9 %	29,5	27,1	8,90 %	0,8	0,7	20,4 %	2,6	2,3	12,7 %	5,5	5,5	-0,7 %	6,9	7,8	-10,7 %	45,3	43,3	4,5 %	
AVIVA	140,6	132,8	5,9 %	112,8	108,4	4,10 %	1,6	1,7	-3,1 %	9,7	7,8	24,0 %	16,4	14,9	10,1 %	227,3	205,0	10,9 %	367,9	337,8	8,9 %	
ERGO ³	135,1	130,4	3,6 %	120,3	114,4	5,20 %	0,8	0,9	-5,5 %	12,8	14,0	-9,0 %	1,2	1,1	4,6 %	7,6	6,4	18,7 %	142,7	136,8	4,3 %	
GROUPAMA	73,7	70,7	4,2 %	69,2	66,1	4,70 %	0,9	0,9	-3,7 %	3,6	3,7	-2,4 %	0,0	0,0	-	8,4	6,8	23,0 %	82,1	77,5	5,9 %	
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	348,3	331,2	5,2 %	321,0	305,6	5,00 %	3,3	3,7	-9,4 %	23,8	21,8	9,5 %	0,2	0,1	28,9 %	56,3	49,0	15,0 %	404,6	380,2	6,4 %	
BUPA	3,0	2,7	12,0 %	1,5	1,3	19,10 %	0,0	0,0	26,0 %	-	-	-	1,5	1,4	5,3 %	6,8	7,1	-4,2 %	9,8	9,8	0,2 %	
R+V	105,2	98,4	6,9 %	90,2	84,5	6,70 %	0,8	1,0	-15,2 %	5,4	4,8	13,3 %	8,8	8,2	7,9 %	13,3	13,6	-2,2 %	118,5	112,0	5,8 %	
LEGAL & GENERAL ⁴	471,2	421,1	11,9 %	85,0	70,6	20,40 %	3,4	2,6	31,0 %	17,3	15,1	14,4 %	365,6	332,8	9,8 %	125,5	152,4	-17,6 %	596,7	573,5	4,1 %	
CNP	375,4	361,6	3,8 %	352,8	340,8	3,50 %	2,1	1,9	10,0 %	19,5	17,8	9,1 %	1,1	1,0	9,7 %	37,8	40,4	-6,4 %	413,2	401,9	2,8 %	
VIENNA GROUP	37,8	36,4	3,9 %	21,7	20,9	3,90 %	1,1	1,1	-0,1 %	5,8	5,8	-0,7 %	9,2	8,5	7,7 %	4,9	5,1	-4,2 %	42,7	41,5	2,9 %	
Total	3.714,8	3.528,1	5,3 %	2.999,5	2.861,1	4,80 %	36,4	36,6	-0,5 %	246,2	235,2	4,7 %	432,8	395,3	9,5 %	953,7	959,1	-0,6 %	4.668,5	4.487,2	4,0 %	

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

1/ Contractual Service Margin

2/ Pasivo sin incluir el Patrimonio neto.

3/ Dato calculado como la suma de sus tres segmentos: Vida y Salud Alemania, Property & Casualty Alemania e Internacional.

4/ No han informado de cash flows futuros de las inversiones de unit-linked, de ahí el importe elevado en otros.

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

Tabla 1.4.1-b (continuación)
Balance de grupos aseguradores europeos
(millardos de euros)

Grupo	PATRIMONIO NETO											
	Fondos propios			Socios externos			Patrimonio neto			Total de los pasivos ¹		
	2023	2022,+	variación	2023	2022,r	variación	2023	2022,r	variación	2023	2022,r	variación
ALLIANZ	58,5	54,4	7,5 %	5,1	4,3	18,1 %	63,6	58,7	8,2 %	983,2	935,9	5,1 %
AXA	49,6	46,1	7,6 %	2,8	3,0	-6,6 %	52,4	49,1	6,7 %	644,4	638,4	1,0 %
ZURICH	22,5	24,0	-6,1 %	1,3	1,2	10,4 %	23,8	25,2	-5,4 %	327,4	313,3	4,5 %
GENERALI	29,0	26,7	8,7 %	2,3	2,3	-0,3 %	31,3	29,0	8,0 %	508,6	503,2	1,1 %
TALANX	10,4	8,6	20,9 %	6,3	5,7	11,5 %	16,8	14,3	17,2 %	169,3	158,5	6,9 %
MAPFRE	8,5	7,8	8,6 %	1,2	1,1	10,9 %	9,7	8,9	8,9 %	54,9	52,2	5,3 %
AVIVA	11,1	11,5	-4,0 %	0,4	0,4	4,8 %	11,4	11,9	-3,8 %	379,3	349,7	8,5 %
ERGO ²	5,1	5,5	-7,0 %	n.a.	n.a.	-	5,1	5,5	-7,0 %	147,8	142,3	3,9 %
GROUPAMA	9,9	8,8	12,3 %	0,0	0,0	22,2 %	9,9	8,8	12,3 %	91,9	86,3	6,5 %
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	10,3	9,7	5,5 %	0,2	0,2	-16,3 %	10,4	9,9	5,1 %	415,0	390,1	6,4 %
BUPA	8,4	8,1	4,3 %	0,0	0,0	-8,1 %	8,4	8,1	4,2 %	18,3	17,9	2,0 %
R+V	9,0	8,3	8,8 %	0,8	0,7	6,2 %	9,8	9,0	8,6 %	128,2	120,9	6,0 %
LEGAL & GENERAL	5,6	6,3	-11,4 %	0,0	0,0	47,9 %	5,5	6,2	-11,7 %	602,2	579,7	3,9 %
CNP	19,1	18,8	1,9 %	4,1	4,0	4,6 %	23,3	22,7	2,3 %	436,4	424,6	2,8 %
VIENNA GROUP	5,9	5,5	7,7 %	0,1	0,2	-43,0 %	6,0	5,7	5,5 %	48,8	47,2	3,3 %
Total	262,8	250,0	5,1 %	24,6	23,1	6,8 %	287,4	273,0	5,3 %	4.955,9	4.760,3	4,1 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

1/ Total de los pasivos incluyendo el Patrimonio neto.

2/Dato calculado como la suma de sus tres segmentos: Vida y Salud Alemania, Property & Casualty Alemania e Internacional.

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

Como se observa en la Tabla 1.4.2, más de la mitad de los grupos que conforman el ranking de No Vida presentaron mejores ratios combinados o sufrieron apenas leves deterioros. Cabe señalar, sin embargo, que la forma tradicional de cálculo del ratio combinado (neta de ingresos por reaseguro) ha variado a partir de la nueva definición de conceptos derivados de la aplicación de la norma contable NIIF 17, con lo que dicho ratio se ha convertido en una suerte de margen técnico de aportación a resultados. A reserva de que, en el futuro, esta medida técnica logre estandarizarse completamente bajo los conceptos de la norma contable NIIF 17 (algunos grupos aseguradores han calculado el ratio combinado con los datos de ingresos del servicio de seguro, mientras que otros lo han hecho con datos de prima imputada), en este informe dicho indicador se ha incluido manteniendo su denominación, que es como se ha publicado por los grupos aseguradores analizados, y presentando los valores que los mismos grupos han manifestado en sus respectivos informes.

En general, todos los grupos aseguradores del segmento de No Vida considerados en el ranking muestran ratios combinados por debajo del 100% en el 2023, siendo Unipol la que presenta un ratio combinado más alto (98,2%). Por el lado contrario, Sampo Group (con un ratio combinado del 84,6%), Ergo (88,9%) y Vienna Group (92,6%) presentan los mejores ratios combinados de la muestra analizada.

Comparado con relación al año anterior, MAPFRE y Allianz⁵³ apenas deterioran su ratio combinado en 0,1 pp y 0,5 pp, respectivamente. Sin embargo, R+V⁵⁴, grupo Mutua Madrileña y Unipol⁵⁵ sufren notables deterioros de 5,7 pp, 5,1 pp y 4,4 pp, en cada caso. Por el otro lado, Axa⁵⁶ y Groupama⁵⁷ consiguen mejorar respecto al año anterior el ratio combinado en 4,4 pp y 3,6 pp, respectivamente, con ratios No Vida que situaron en 93,2% y 96,8%, en cada caso.

1.4.3 Ratios de solvencia

Finalmente, la información relativa a los ratios de solvencia de los principales grupos aseguradores (incluidos en los rankings Vida y No Vida) se muestra en la Tabla 1.4.3.

Tabla 1.4.2
No Vida: ratios combinados
(%)

Grupo	Ratio combinado		
	2023	2022 ^{r*}	variación (pp)
ALLIANZ	93,8	93,3	0,5
AXA	93,2	97,6	-4,4
ZURICH	94,5	94,5	-
TALANX	93,4	95,2	-1,8
GENERALI	94,0	95,4	-1,4
MAPFRE ¹	96,6	96,5	0,1
ERGO ²	88,9	90,3	-1,4
GROUPAMA	96,8	100,4	-3,6
AVIVA ³	96,2	95,2	1,0
BUPA	96,0	93,0	3,0
VIENNA GROUP	92,6	92,8	-0,2
R+V	95,1	89,4	5,7
UNIPOL	98,2	93,8	4,4
SAMPO GROUP	84,6	85,8	-1,2
MUTUA MADRILEÑA	96,9	91,8	5,1

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

1/ Bajo NIIF17 no existe desglose de ratio combinado y ratio de gastos. Bajo contabilidad local homogeneizada el ratio de siniestralidad es 70,6% (2022) y 69,6% (2023), y el ratio de gastos 27,4% (2022) y 27,6% (2023).

2/ *Property & Casualty* Alemania (no incluye Internacional).

3/ COR no descontado: el Grupo considera que el COR con siniestros medido sobre una base no descontada (COR no descontado) se ajusta más a la forma en que se gestiona el negocio, y el COR descontado refleja el impacto del descuento según NIIF 17.

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

Conforme a esta información, todos los grupos analizados exceden en 75% el capital de solvencia obligatorio exigible al grupo, y 14 cuentan con fondos propios admisibles que lo superan en más de dos veces. Por último, de los 21 grupos aseguradores analizados que se presentan en la Tabla 1.4, 6 de ellos han aumentado su ratio de solvencia respecto al año anterior, 13 han decrecido, destacando Zurich (-33,0%) y Sampo Group (-32,8%), y uno no ha registrado cambios (Nationale-Nederlanden).

Tabla 1.4.3
Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos
considerados en el ranking

Grupo	País	2023	2022	Variación 2023-2022 (pp)
CNP	Francia	253,0 %	230,0 %	23,0
BNP	Francia	183,0 %	163,0 %	20,0
UNIPOL	Italia	215,0 %	200,0 %	15,0
AXA	Francia	227,0 %	215,2 %	11,8
R+V	Alemania	224,0 %	212,7 %	11,3
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	Francia	215,0 %	204,0 %	11,0
NATIONALE-NEDERLANDEN	Países Bajos	197,0 %	197,0 %	-
ALLIANZ	Alemania	229,0 %	230,0 %	-1,0
GENERALI	Italia	220,0 %	221,0 %	-1,0
TALANX	Alemania	242,0 %	243,0 %	-1,0
MAPFRE	España	199,6 %	201,2 %	-1,6
MUTUA MADRILEÑA	España	306,0 %	309,0 %	-3,0
SWISS LIFE ²	Suiza	210,0 %	215,0 %	-5,0
BUPA	Reino Unido	175,0 %	181,0 %	-6,0
AVIVA	Reino Unido	188,0 %	198,0 %	-10,0
VIENNA GROUP	Austria	268,9 %	279,9 %	-11,0
LEGAL & GENERAL	Reino Unido	224,0 %	236,0 %	-12,0
GROUPAMA	Francia	267,0 %	282,0 %	-15,0
SAMPO GROUP	Finlandia	177,2 %	210,0 %	-32,8
ZURICH ¹	Suiza	234,0 %	267,0 %	-33,0
ERGO ³	Alemania	n.d.	n.d.	n.d.

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los SFCR de los grupos señalados)

1/ El ratio de solvencia publicado por Zurich corresponde al modelo interno Z-ECM acorde al *Swiss Solvency Test*, autorizado por el Supervisor FINMA y con el propósito de obtener un rating AA.

2/ Swiss Life presenta un ratio de solvencia según modelo interno *Swiss Solvency Test* autorizado por FINMA a 1 de enero de 2022.

3/ ERGO no presenta ratio de solvencia al estar integrada en el grupo Munich Re.

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

2. Análisis e impacto de la normativa NIIF 17

2.1 Principales diferencias en el ranking entre la NIIF 17 y la NIIF 4

Las normas contables NIIF 9 y NIIF 17 que entraron en vigor el 1 de enero del 2023 y que se aplican a los grupos de compañías aseguradoras cotizadas (o que emitan deuda cotizada), modifica significativamente los criterios de valoración y clasificación de los contratos de seguros, así como los instrumentos financieros respecto a las anteriores normas contables NIC 39 y NIIF 4. De esta forma, desaparece en la cuenta de resultados el concepto de “Primas imputadas al ejercicio netas” dentro de los ingresos del negocio asegurador y surge un concepto nuevo de “Ingresos del servicio de seguro”, el cual engloba los siguientes cuatro conceptos: (i) Prestaciones esperadas, (ii) Variación de ajuste de riesgo, (iii) Liberación de CSM (*Contractual Service Margin*), y (iv) Liberación de la prima para las carteras valoradas bajo el modelo PAA (*Premium Allocation Approach*)⁵⁸. Aunque conceptualmente los ingresos del seguro en negocios valorados por PAA son similares a las primas devengadas, en entidades con negocios valorados por BBA (*Building Block Approach*) y VFA (*Variable Fee Approach*)⁵⁹ existirán más diferencias si solo se comparan primas devengadas frente a los ingresos del seguro, no existiendo una correspondencia directa entre las primas emitidas del seguro directo (NIIF 4) con otro epígrafe en la nueva normativa.

A efectos de poder construir el ranking que se presenta en este informe, se han descartado a aquellos grupos que no han publicado los datos en base a la nueva norma contable⁶⁰, y únicamente se han tomado en consideración los datos de ingresos del sector asegurador bajo normativa NIIF 17 publicados por los grupos aseguradores respectivos. Con los datos publicados en los informes anuales bajo la nueva normativa, se ha realizado un ejercicio comparativo entre las primas emitidas brutas para el año 2022 bajo NIIF 4 (criterio utilizado para elaborar el ranking de los quince primeros

grupos europeos para el año 2022) y las primas emitidas en el año 2023 y 2022 bajo NIIF 17 (en este último año, reformuladas y no teniendo por qué coincidir con las cifras reportadas anteriormente). La diferencia más notable al comparar los ingresos de servicio de seguros en 2023 frente a las primas brutas en 2022 se encuentra en casos como lo de Generali, CNP y Crédit Agricole Assurances (que presentaron, en 2023, cifras de 49,5, 11,0 y 13,5 millardos de euros en ingresos por servicio de seguros, cifras notablemente inferiores a las primas del año anterior que fueron respectivamente de 81,5, 36,0 y 35,3 millardos euros, en cada caso).

En cuanto a la información disponible de primas reformuladas para 2022 en el último informe anual y las primas reportadas para el mismo año en el informe anterior (bajo NIIF 4), muestra una valoración ligeramente favorable en casos como los de Axa, Groupama y CNP, mientras que para el resto de las aseguradoras supone un menor importe de primas, destacando la caída del 10,7% en Aviva⁶¹. Por último, del análisis de los ingresos de servicio de seguros durante el 2023 y las primas reportadas en el informe anual para este mismo año, se concluye que, para todos los grupos aseguradores, los ingresos de seguros tienen una menor valoración que las primas brutas (salvo por la excepción puntual de Aviva ya comentada anteriormente). Destaca, entre todas ellas, CNP y Crédit Agricole Assurances que presentan unos ingresos menores que el volumen de primas brutas para el mismo año en un 68% y 64%, respectivamente. Generali, por su parte, ve reducidos los ingresos de seguros en un 40% respecto al valor de las primas, en tanto que otras aseguradoras, como Axa, Vienna Group y Nationale-Nederlanden, presentan unos ingresos por servicios de seguros un 21% menor que el valor de sus primas. Esto significa que los miembros de este ranking, ordenado por los ingresos por servicios de seguros, han experimentado cambios en las posiciones relativas respecto al año anterior, las cuales obedecen a las nuevas valoraciones por los distintos métodos contables, a la distribución de los contratos

en los ramos de Vida y No Vida, y a una mayor duración de sus carteras aseguradoras, en vez de ser necesariamente producto de un mayor o menor desempeño en el negocio asegurador durante el último año.

2.2 Impacto en los estados financieros tras la NIIF 17

Las principales diferencias de la nueva norma contable NIIF 17 respecto a la anterior normativa NIIF 4 tiene que ver con la implementación de una misma política contable para todos los contratos de seguro, con un enfoque de valoración a mercado que ayude a la comparabilidad con otras empresas no aseguradoras. Así, los cálculos actuariales con la nueva normativa son actualizados de manera regular basados en tasas de descuento aplicados a los flujos de caja esperados de los contratos de seguro, más próximos al valor de mercado.

La NIIF 17, para la fecha de transición, proponía tres enfoques de valoración que debían ser aplicados a los contratos en cartera para el balance de apertura reformulado. Estos enfoques son:

- 1) El Enfoque Retrospectivo Completo o FRA (*Full Retrospective Approach*). Si este enfoque fuera impracticable (por ejemplo, en aquellos contratos de larga duración emitidos en fecha muy anterior a la de transición), las aseguradoras tendrían la opción de utilizar cualquiera de los otros dos métodos.
- 2) El Enfoque Retrospectivo Modificado (MRA, *Modified Retrospective Approach*).
- 3) El Enfoque de Valor Razonable (FVA, *Fair Value Approach*).

El empleo de uno u otro enfoque conlleva un coste en cuanto a dificultad de cálculo y precisión, así como un impacto distinto en cuenta de resultados y, en último caso, dependerá de la información disponible de cada entidad aseguradora. Debe señalarse que el impacto final por la diferencia de valoración del pasivo/activo por contrato de seguros/reaseguro entre la NIIF 17 y la NIIF 4 se debe registrar contra la reserva de primera aplicación. Los enfoques de transición han afectado tanto al patrimonio neto de apertura a 1 de enero de 2022 (como

se verá en más detalle al hablar de los cambios del pasivo, ya que un Margen de Servicio Contractual, CSM, más alto de forma aislada provocará una mayor disminución del patrimonio neto), como al importe de los beneficios reconocidos después de esa fecha con respecto a los contratos existentes a 1 de enero de 2022.

Por otro lado, la valoración de los contratos de seguros, a su vez, pueden optar según la norma por el empleo de tres modelos:

- 1) El modelo general “por defecto” (BBA, *Building Block Approach*).
- 2) El modelo de asignación de prima (PAA, *Premium Allocation Approach*), que es un modelo simplificado para coberturas con duraciones inferiores o iguales al año, en donde no se emplea el CSM para su valoración y mide el pasivo por la cobertura restante (LFRC), siendo un enfoque similar al modelo de primas no consumidas de la NIIF 4. Este modelo suele emplearse para seguros de No Vida, principalmente, aunque también valdría para reaseguro, productos de Vida inferior a un año o contratos con duraciones superiores al año cuando el resultado de aplicar el mismo no difiere significativamente del que se hubiera obtenido bajo el método BBA.
- 3) El modelo de comisión variable (VFA, *Variable Fee Approach*), que es obligatorio para los contratos de inversión con características de participación directa (productos tipo *unit-linked* o productos de Vida con Participación en Beneficios).

Bajo el modelo BBA, se calculan los flujos de caja del cumplimiento de las carteras de contratos de seguros con unas tasas de descuento que permiten obtener la mejor estimación del pasivo (BEL). La normativa permite en este punto emplear dos metodologías (similares a Solvencia II) conocidas como “enfoque ascendente” (*bottom-up*) y “enfoque descendente” (*top-down*). Respecto a las tasas de descuento, existen dos consideraciones para tener en cuenta. La primera es el “locked-in o inception rate”, la tasa de descuento determinada a la fecha del reconocimiento del contrato de seguro, y la tasa de descuento empleada du-

rante el año de *reporting* a la fecha de cierre o “current rate”.

Cuenta de resultados

El eje central del cambio de la normativa contable se encuentra en la separación entre el beneficio generado por la actividad del seguro y el beneficio financiero y, la aparición del Margen de Servicio Contractual (CSM), que recoge el beneficio técnico de la operación de seguros y cuyo reconocimiento temporal generará el beneficio técnico de cada período en la cuenta de resultados. Como consecuencia, la nueva norma contable NIIF 17 ya no reconoce explícitamente las primas recibidas directamente como ingreso en la cuenta de resultados, como lo hacía la norma NIIF 4. Además, también desaparece en la cuenta de resultados la variación de las provisiones técnicas y las prestaciones asociadas a los componentes de inversión. Asimismo, existen diferencias en los gastos de adquisición que, en valoraciones BBA y VFA, se pueden periodificar en el tiempo y no impactan de golpe en la cuenta de resultados.

Otro punto que destacar de la norma contable NIIF 17 es que permite imputar los ingresos y gastos financieros derivados del cambio en la tasa de descuento de seguros a resultados (OCI⁶²), siendo independiente de la opción tomada en los activos (NIIF 9). El empleo de esta última opción reduce la volatilidad por cambios en la curva de tipos de interés al ser absorbidos por esta partida en lugar de imputarse directamente a resultados. En cinco de los ocho grupos aseguradores para los cuales se tiene información reformulada para el año 2022 bajo la nueva norma contable, el importe de los ingresos por primas ha descendido, ya que, tal y como se ha comentado anteriormente, además de variar el método de cálculo que asimilaría conceptualmente a primas devengadas, no recoge el componente de inversión de los productos de Vida Ahorro como los tipo *unit-linked*.

Por su parte, el impacto en el ratio combinado difiere y depende, en gran medida, de la metodología de cálculo empleada por cada grupo asegurador (algunos de dichos grupos no incluyen los gastos netos de los contratos de reaseguro). El ratio combinado No Vida, formado por la suma del ratio de siniestralidad y el ratio de gastos, ha sido calculado por

algunos grupos aseguradores con los datos de ingresos del servicio de seguro y en otros con datos de prima imputada. En el caso de los gastos atribuibles a la actividad aseguradora, son sustituidos por la suma de otros gastos de cumplimiento y gastos de adquisición, de menor importe que bajo la normativa NIIF 4, y la siniestralidad se recoge en los nuevos epígrafes de “prestaciones”. Así, no existe información desglosada en ratio de gastos y siniestralidad para No Vida en algunos de los grupos aseguradores europeos.

Activo e inversiones

Bajo la normativa NIIF 4 existía un epígrafe específico que indicaba las inversiones en aquellos productos donde el tomador asume el riesgo (*unit-linked*), que ha desaparecido en la NIIF 9 y que se recoge en el epígrafe de “inversiones financieras a valor razonable” con cambios en patrimonio neto (en la parte de Valoración VFA para pasivos por cobertura restante) junto con otras valoraciones. Cabe señalar que, en el caso de algunos grupos aseguradores, esta información detallada de los *unit-linked* no ha sido facilitada en sus últimos informes anuales.

Por otro lado, existen otras partidas del activo, como los flujos de caja que están pendientes de cobro, que bajo la NIIF 17 se reconocen dentro de LFRC (pasivo para la cobertura restante) en los pasivos por contratos de seguro, y que en la NIIF 4 formaban parte del activo dentro del rubro de los créditos. Igualmente, la partida de otros activos, que recogen la periodificación de comisiones, ahora se registran como un menor pasivo por contrato de seguros. Todo ello supone que algunos grupos aseguradores hayan visto reducido el valor total de sus activos e inversiones.

Pasivo, patrimonio neto y fondos propios

El importe reconocido en el balance por cada conjunto de contratos de seguro/reaseguro se compone del pasivo por cobertura restante (LFRC) y el pasivo por siniestros incurridos (LFIC). El pasivo por cobertura restante incluye los flujos de efectivo procedentes del cumplimiento de los servicios futuros asignados y el CSM. En la valoración de un conjunto de contratos de seguro se incluyen todos los

Recuadro 2.2 Margen de Servicio Contractual (CSM)

Conforme a la norma NIIF 17, el margen de servicio contractual (CSM, *Contractual Service Margin*) es un componente del pasivo, o en su caso del activo, para el grupo de contratos de seguro o reaseguro, y representa la ganancia no devengada que se reconocerá a medida que se presten servicios en el futuro. Así, la liberación del CSM (*CSM release*), supone el reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias de parte de ese beneficio no devengado. La liberación del CSM, junto a los cambios de valor en las inversiones, así como el efecto del cambio en el tipo de interés con el que se descuentan los contratos de seguros y las variaciones en el margen de riesgo de los contratos de seguros, se recogen en el resultado atribuido bajo la norma NIIF 17. El pasivo por cobertura restante incluye los flujos de efectivo procedentes del cumplimiento de los servicios futuros asignados y el CSM. De esta forma, el CSM se reconocerá en el pasivo del balance como una obligación en el momento inicial (antiguas "provisiones técnicas") y se irá liberando a la cuenta de resultados de manera proporcional a los servicios de seguros prestados en el periodo según transcurra la vida de las pólizas.

Bajo el *Building Block Approach*, BBA (modelo general empleado por defecto para valoración

contratos de seguros), el CSM puede fluctuar, pero nunca ser negativo. Si los cambios negativos en los flujos de efectivo futuros descontados son mayores que el CSM restante, la diferencia se reconoce inmediatamente en la pérdida o ganancia (*loss component*). La NIIF 17 exige a las aseguradoras que revelen la metodología utilizada en la liberación de CSM. Para determinar el patrón de liberación se deben identificar las "unidades de cobertura" que deben ser definidas con base en la cobertura esperada y las prestaciones proporcionadas.

A manera de ejemplo, en la Tabla A se muestra el análisis del CSM para los grupos aseguradores que lideran el ranking de Vida 2023, dado su notable importancia en ese ramo como componente del pasivo de contratos de seguros. La tasa promedio del CSM sobre el total del pasivo de contratos de seguros para el conjunto de los grupos aseguradores considerados para 2023 fue de 6,5%. Swiss Life, con un 9,6%, presentó el mayor porcentaje de CSM sobre pasivo de contratos de seguros, seguido de Ergo, con un 9,5%. Por el otro lado, las británicas Legal & General, con un 3,7%, y M&G, con un 4,1%, son las que obtuvieron menor porcentaje de ganancia no devengada futura sobre sus pasivos por contratos de seguro correspondientes.

Tabla A
Margen de servicio contractual (CSM)
(millardos de euros)

Grupo	CSM		CSM liberado		CSM / Pasivo C.S.		CSM liberado / CSM	
	2023	2022 _{r+}	2023	2022 _r	2023	2022 _r	2023	2022 _{r+}
AXA	34,7	34,2	2,9	3,0	7,4 %	7,5 %	8,3 %	8,8 %
ALLIANZ	53,8	53,4	5,1	5,1	6,9 %	7,2 %	9,4 %	9,5 %
GENERALI	31,8	31,0	3,0	2,9	7,7 %	7,8 %	9,5 %	9,3 %
CNP	19,0	17,3	2,6	2,8	5,1 %	4,8 %	13,7 %	16,0 %
ZURICH	15,2	14,1	1,5	1,4	7,7 %	7,4 %	9,6 %	9,8 %
TALANX	10,2	9,2	0,5	1,5	7,8 %	7,5 %	4,7 %	16,5 %
AVIVA	9,7	7,8	0,9	0,8	6,9 %	5,9 %	9,5 %	9,9 %
LEGAL & GENERAL	17,3	15,1	1,3	1,1	3,7 %	3,6 %	7,8 %	7,6 %
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCE	23,8	21,8	2,2	2,2	6,8 %	6,6 %	9,3 %	10,0 %
NATIONALE-NEDERLANDEN	7,0	6,9	0,8	0,8	4,7 %	4,7 %	11,2 %	11,3 %
SWISS LIFE	16,5	16,5	1,4	1,2	9,6 %	10,4 %	8,4 %	7,4 %
BNP	11,9	12,5	n.d.	n.d.	5,3 %	5,8 %	n.a.	n.a.
MAPFRE	2,6	2,3	0,4	0,3	6,7 %	6,4 %	13,7 %	12,0 %
M&G	6,7	7,1	0,8	0,8	4,1 %	4,4 %	11,5 %	11,0 %
ERGO	12,8	14,0	0,8	0,9	9,5 %	10,8 %	6,4 %	6,8 %
Total	273,0	263,1	24,1	24,8	6,5 %	6,6 %	8,8 %	9,4 %

Fuente: MAPFRE Economics (con datos de los informes anuales de los grupos señalados)

* Datos reexpresados bajo NIIF 17.

flujos de efectivo futuros, utilizando la información actual para realizar las estimaciones de estos flujos, así como las tasas de descuento y el ajuste por riesgo no financiero. Así, la medición de los pasivos de seguros se ve modificada, destacando el impacto derivado del descuento financiero y la inclusión de las hipótesis realistas en la valoración de los compromisos. La parte devengada de este CSM se reconoce en la cuenta de resultados como un ingreso del servicio del seguro en cada periodo para reflejar los servicios prestados. El CSM se reconocerá en el pasivo como una obligación en el momento inicial, reconocido como parte de las antiguas “provisiones” y se irá liberando a la cuenta de resultados de manera proporcional a los servicios de seguros prestados en el periodo según transcurra la vida de las pólizas.

Los cambios futuros en las hipótesis operativas (por ejemplo, cambios en las hipótesis de mortalidad, caídas y gastos) y los ajustes de experiencia (por ejemplo, cambios entre lo esperado y real) afectarán al CSM. De esta manera, la provisión para primas no consumidas (PPNC) bajo la NIIF 4, se encuentra bajo NIIF 17 en pasivos del contrato de seguro dependiendo del esquema de valoración visto anteriormente (BBA⁶³, VFA o PPA) y desglosado por CSM, ajuste por riesgo⁶⁴ no financiero y estimación presente de los flujos de efectivo futuros. De manera implícita, los cambios de valoración en los pasivos del contrato de seguro tendrán su reflejo en el resultado del ejercicio atribuible o fondos propios, pero en sentido contrario. En casi todos los grupos aseguradores analizados para los que existe información disponible, ha existido un crecimiento en los fondos propios con los datos del 2022 reexpresados, y un aminoramiento de los pasivos del contrato de seguro (las antiguas provisiones técnicas), así como del total pasivo.

Las “Provisiones técnicas”, tal y como se les ha conocido hasta ahora, son englobadas principalmente dentro del epígrafe de “Pasivos de contrato de seguro” (cuyo valor es menor bajo la NIIF 17, debido al descuento financiero en la fórmula de cálculo y al neteo visto en las partidas de activo). Los pasivos por asimetrías contables y los flujos de caja que están pendientes de pago recogidos como “Deudas y partidas a pagar”, se reconocen también dentro del pasivo, pero ahora, con la NIIF 17, se contemplarán dentro de LFRC. Aparecen, por lo tanto, nuevas partidas como la LFRC y LIC (*Liability for In-*

curred Claims), para seguro y reaseguro. Finalmente, cabe señalar que la norma contable NIIF 17 exige a las aseguradoras revelar la metodología utilizada en la liberación de la CSM.

Conclusiones

La nueva norma contable NIIF 17 ha supuesto un cambio externo en la apariencia de los reportes de los estados financieros, así como un cambio interno en los cálculos de valoración de activos y pasivos, y supone un esfuerzo de comprensión el poder sintetizar los efectos con la información que se utilizaba anteriormente. Así, con la información analizada disponible, no existe, en todos los casos, un desglose de primas emitidas del seguro directo y aceptado por ramos bajo la normativa NIIF 17, tal y como existía bajo la normativa NIIF 4. Todo lo anterior implica que este informe ha sufrido alteraciones debidas al cómputo de las variables bajo la nueva normativa contable, las cuales pueden alterar el orden de los grupos aseguradores en lo relativo a sus métricas de ingresos (antes primas), balance y ratio combinado, entre otros aspectos⁶⁵.

Datos y métricas

Fuentes de los datos

Para la elaboración de este ranking se ha empleado el valor de los ingresos de servicio de seguros de cada grupo asegurador a nivel global, después de ajustes de consolidación, datos de la información publicada por los propios grupos aseguradores en sus informes anuales. En algunos grupos aseguradores puede haber diferencias entre el total y la suma de los segmentos en virtud de dichos ajustes.

Tipos de cambio empleados

Para efectos de ingresos del servicio de seguros y resultados, se ha empleado el tipo de cambio promedio del año, y para datos de balance el tipo de cambio del final del período.

Índice de tablas y recuadros

Tablas

Tabla 1.1	Ranking por volumen de ingresos del servicio de seguros	13
Tabla 1.2	No Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos	14
Tabla 1.3	Vida: ranking total de grupos aseguradores europeos	16
Tabla 1.4.1-a	Resultado neto de grupos aseguradores europeos	18
Tabla 1.4.1-b	Balance de grupos aseguradores europeos	19
Tabla 1.4.2	No Vida: ratios combinados	22
Tabla 1.4.3	Ratios de solvencia de los grupos aseguradores europeos considerados en el ranking	23

Recuadros

Recuadro 2.2	Margen de Servicio Contractual (CSM)	28
--------------	--	----

Referencias

1/ Véase: MAPFRE Economics (2024), *Panorama económico y sectorial 2024: actualización de previsiones hacia el segundo trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

2/ Véase: Swiss Re, "Natural catastrophes in 2023: gearing up for today's and tomorrow's weather risks", *Sigma* nº 1/2024 (FT Markets).

3/ La Directiva CSRD de la Unión Europea (UE), implementada en 2023, exige que las empresas divulguen información sobre riesgos y oportunidades ambientales y sociales. En este sentido, hay que mencionar la publicación en diciembre de 2022 de la Directiva 2022/2464 referida a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD por sus siglas en inglés). La UE exige que todas las grandes empresas y todas las empresas que cotizan en bolsa (excepto las microempresas) divulguen información sobre lo que ven como riesgos y oportunidades derivados de cuestiones sociales y ambientales, y sobre el impacto de sus actividades en las personas y el medio ambiente. Las nuevas reglas garantizarán que los inversores y otras partes interesadas tengan acceso a la información que necesitan para evaluar los riesgos de inversión derivados del cambio climático y otros problemas de sostenibilidad, como parte del Pacto Verde Europeo. Las primeras empresas tendrán que aplicar las nuevas normas por primera vez en el ejercicio 2024, para informes publicados en 2025.

4/ Es importante destacar que, debido a los cambios en la normativa contable de seguros NIIF 17, el ranking se elabora a partir de este año con datos de ingresos del sector asegurador en lugar de volumen de primas, no siendo posible realizar una comparativa evolutiva respecto a años ni informes anteriores.

5/ El impulso del crecimiento de Allianz provino del segmento de negocios de Propiedad y Accidentes, que creció 8,4% hasta los 77.000 millones debido a efectos positivos de precio y volumen, respaldado por el segmento de negocios de Vida/Salud, cuyo nuevo negocio creció 2,2% hasta los 4.000 millones de euros, principalmente como resultado del fuerte crecimiento en los Estados Unidos. Esto fue parcialmente compensado por menores ingresos en el segmento de negocios de Gestión de Activos.

6/ En comparación con el año 2022 actualizado según la NIIF 17, los ingresos totales de Axa aumentaron un 3%, impulsados por Propiedad y Accidentes (7%), con un crecimiento en el ramo comercial (9%) debido a los continuos efectos favorables de los precios, así como a mayores volúmenes en el ramo de personas (6%), impulsado en gran medida por efectos de precios favorables, parcialmente compensado por una reducción de la exposición a Catástrofes Naturales en Axa XL Reinsurance (-5%). Esto se vio parcialmente compensado por (i) Vida y Salud (-2%), con Salud bajando un -7%, tras la no renovación de dos grandes contratos internacionales heredados del grupo (excluyendo estos contratos, Salud subió un 7%), y Vida subiendo un 1% del crecimiento continuo en Protección (4%), especialmente en Japón, parcialmente compensado por primas más bajas en Ahorro (-2%), principalmente en Italia debido a las difíciles condiciones del mercado, y (ii) Gestión de Activos (-2%), debido a menores comisiones de gestión, lo que refleja una menor base de activos promedio. Véase: <https://www.axa.com/en/about-us/key-figures#financial-data>

7/ EL crecimiento estuvo impulsado por los buenos resultados en todos los segmentos de negocio y la mejora de la rentabilidad en los seguros comerciales, gracias a una mejor disciplina de suscripción y a la mejora de la conectividad y las capacidades de análisis de datos. La gestión eficaz de la exposición a fenómenos meteorológicos extremos que redujo la volatilidad de los beneficios, y la ejecución satisfactoria de iniciativas estratégicas en los segmentos de P&C y Vida.

8/ El crecimiento de Generali se sustentó en que las primas brutas emitidas aumentaron hasta los 82.500 millones de euros (5,6%), impulsadas por un importante crecimiento de seguros generales (12,0%) y las entradas netas de Vida centradas íntegramente en *unit-linked* y protección.

9/ La tendencia positiva en los ingresos netos de Talanx fue impulsada por el crecimiento de las ganancias en todas las divisiones y los grandes pagos por pérdidas que se mantuvieron dentro del presupuesto, además de los aumentos de precios relacionados con la inflación.

10/ El desempeño de MAPFRE en 2023 se dio a partir del incremento de las primas en un 9,7%, y sin impacto relevante de los tipos de cambio. Este crecimiento refleja una mejora generalizada del negocio, con incrementos del 8,4% en No Vida y del 14,6% en Vida, y contribuyendo positivamente las regiones Iberia y Latam, así como el negocio de reaseguro.

11/ Crecimiento apoyado en la evolución del negocio de pensiones laborales, con un récord de 6.900 millones de libras de flujos netos, impulsado por la adjudicación de 477 nuevos planes durante el año. El ramo de Salud privada ha experimentado una fuerte demanda por parte de empresas y clientes individuales y las ventas crecieron un 41% en 2023. Además, el entorno de tasas de interés más altos impulsó el mercado de anualidades, donde obtuvieron excelentes volúmenes de 5,500 millones de libras con márgenes sólidos.

12/ Los ramos más importantes fueron el seguro de responsabilidad civil de automóviles y el seguro de daños propios de automóviles, que generaron unos ingresos por seguros de 95,4 millones de euros y 63,7 millones de euros, lo que representa el 37,1% y el 24,8% de la cartera total, respectivamente. El seguro de daños aportó 50,3 millones de euros, es decir, el 19,6%.

13/ En Groupama el 52% de la actividad procede de los seguros patrimoniales y de responsabilidad civil, mientras que los seguros de salud y previsión representan el 30% del volumen de negocio, y el ahorro para la jubilación representa el 17%. La actividad se vio impulsada por los seguros de personas y profesionales (11,0%, de los cuales se reparten 7,2% en Francia y 20,5% a escala internacional), que se beneficiaron del crecimiento sostenido del ramo de seguros de automóviles privados (11,1%, de los cuales 3,4% fueron en Francia y 22,2% a escala internacional, en particular en Rumania).

14/ Fundamentalmente debido a un aumento en clientes del 22%, en particular en Reino Unido han incrementado el rendimiento del negocio en asistencia sanitaria.

15/ En el caso de Legal & General, han captado clientes de inversión para su negocio de transferencia del riesgo de pensiones (PRT). Por otro lado, siguen expandiendo sus franquicias internacionales, dándoles un buen resultado en Estados Unidos, Europa y Asia, con un 40% de los activos bajo gestión fuera del Reino Unido.

16/ Las primas brutas emitidas crecieron a dos dígitos en comparación con el año anterior en Polonia (12,7%), CEE Ampliada (+12,5%), Mercados Especiales (+11,3%). En el segmento de Mercados Especiales, los países de Georgia (+19,9%) y Turquía (+18,4%, ajustado a la inflación) registraron un fuerte crecimiento de las primas. El aumento se debió principalmente al crecimiento del seguros de daños (PAA). Por el lado de fusiones y adquisiciones destaca la adquisición de la empresa eslovaca de fondos de pensiones 365.life, las entidades polacas y rumanas del antiguo negocio de Aegon CEE, y el aumento de la participación en el negocio húngaro y del mercado en Polonia.

17/ Véase: <https://group.vig/en/investor-relations/ir-news/ir-meldungen/vienna-insurance-group-confirms-highly-successful-2023-financial-year/>

18/ Con datos de 2022 reexpresados conforme a la NIIF 17.

19/ Los ingresos del servicio de seguros de Axa han crecido en el ramo de daños materiales, debido al fuerte crecimiento de las primas en algunos ramos, aunque ello se debió sobre todo a la subida de los precios en respuesta a la persistente inflación de los siniestros. No obstante, los resultados de suscripción siguieron bajo presión en algunos ramos, como el de automóviles. Los ingresos de las inversiones también aumentaron debido a los mayores rendimientos.

20/ Debido a los ingresos subyacentes de Property & Casualty que aumentaron en 2.136 millones de euros (+73%) hasta alcanzar los 5.012 millones de euros bajo NIIF 17 y NIIF 9.

21/ El crecimiento en primas de Zurich, ajustado por movimientos de divisas, fue del 9%, impulsado por un fuerte desempeño en todas las regiones, especialmente en EMEA, América del Norte y Asia-Pacífico. Norteamérica siguió beneficiándose de unas tarifas más elevadas, sobre todo en los ramos de daños y automóviles. Asia-Pacífico experimentó una fuerte recuperación en el negocio de seguros de viaje y un crecimiento en el negocio minorista de automóviles, mientras que Latinoamérica mostró un fuerte crecimiento comercial y un aumento de las ventas minoristas en toda la región. En dólares estadounidenses, las primas brutas emitidas de ese grupo aumentaron un 7%, logrando aumentos de

precios del orden del 6%, apoyados por una variación de las tarifas de seguros comerciales del 7% (9% en Norteamérica) y una aceleración de los aumentos de tarifas en el negocio minorista. Por lo que se refiere al grupo Talanx, los ingresos por primas de seguros en la región latinoamericana aumentaron un 44% a 2,7 mil millones de euros, impulsados tras las operaciones de adquisición de Liberty Mutual en Brasil, Chile, Colombia y Ecuador. En Europa, los ingresos por primas crecieron debido a las primas promedio más altas en Turquía y los seguros de automóviles y edificios en Polonia.

22/ Ello se dio gracias a la mejora en la rentabilidad y estabilidad en el ratio combinado, con un buen desempeño en todas las regiones. La adquisición de Liberty Seguros y Conning Holdings Limited, fortaleció la posición de Generali en Europa. El buen comportamiento de ambas líneas de negocio, la línea no-motor, que mejoró un 8,7%, logrando un crecimiento generalizado en todas las áreas en las que opera ese grupo. Las primas de Europ Assistance crecieron un 23%, a partir de la continua expansión del volumen en el negocio de viajes. La línea de automóviles creció un 17,5%, gracias a la dinámica positiva en Italia, Francia, Europa Central y Oriental y Argentina, excluyendo la parte de Argentina, país afectado por el hiperinflación, las primas del ramo de automóviles habrían aumentado un 6,3%.

23/ Los ingresos en el sector de automóviles ascendieron a 6.457,2 millones de euros en 2023, frente a 6.329,7 millones de euros en 2022. El segmento de hogar y otros riesgos sencillos aumentó a 3.154,3 millones de euros desde 2.887,4 millones de euros. En el ramo de salud, los ingresos aumentaron a 1.721,9 millones de euros, desde 1.559,6 millones de euros. Los ingresos del negocio de No Vida reflejan la buena evolución del negocio de Seguros Generales (7,8%) impulsado por el ramo de Empresas, y los ramos de Salud y Accidentes (7,7%). En el ramo de Automóviles, los ingresos crecen un 2,8% debido a la progresiva adaptación de tarifas al contexto inflacionario. No obstante, tanto el negocio de Autos como el de Seguros Generales, se han visto afectados por los eventos atmosféricos, sobre todo las fuertes tormentas en España en la segunda mitad del año.

24/ Como se ha comentado anteriormente, las cifras obtenidas para 2022 han sido reexpresadas bajo NIIF 17 y, por lo tanto, la comparación con las posiciones relativas respecto al año anterior puede diferir respecto a la publicación del año anterior.

25/ En el segmento de Ergo Property-Casualty Alemania mostró un fuerte crecimiento en los ingresos por seguros en varias líneas de negocio clave, a pesar de algunas disminuciones en áreas específicas como el seguro marítimo y de protección jurídica. El seguro de incendios y propiedades, que representa aproximadamente el 24% de los ingresos por seguros, creció en 2023 un 3,4%, mientras que el seguro de responsabilidad civil, que representa alrededor del 20%, creció 15,7% y, por último, el seguro de automóviles, que representa alrededor del 18%, creció un 12,5%. Por su parte, Groupama tuvo unos ingresos por primas en P&C de 8.800 millones de euros. Dentro de los ingresos más significativos destacan el de los seguros de responsabilidad civil, que creció un 15,7% junto con accidentes personales que creció un 13,7% y automóviles un 12,5%. Sin embargo, disminuyó en seguros marítimos y la línea de protección jurídica en un 12,9% y un 1,5%, respectivamente.

26/ Aviva obtuvo un crecimiento del 24% en líneas personales en el Reino Unido, con un crecimiento del 41% en el sector minorista, que ahora representa más de la mitad del volumen de primas brutas emitidas. Asimismo, se ha fortalecido con adquisiciones estratégicas como el negocio de líneas personales HNW de Hola.Azur Underwriting y el equipo de clientes privados de Axa XL, la adquisición del negocio de protección de AIG en el Reino Unido por 460 millones de libras, y la adquisición de Optiom en Canadá para mejorar la oferta de seguros de reemplazo de vehículos.

27/ Este crecimiento estuvo apoyado en un aumento de los ingresos relativos al seguro del automóvil en Austria, con un incremento en las primas brutas del ramo del 7,1% debido fundamentalmente al aumento en los niveles de precios; también aumentaron en el seguro de responsabilidad civil de automóviles, un 5,5%, y en daños propios del automóvil, un 8,6%. En las líneas de negocio de no automóviles crecieron un 8,3%.

28/ Donde el segmento del automóvil, con un volumen de primas de 4.006 millones de euros y un crecimiento del 3%, jugó un papel relevante. Por otro lado, en el segmento no-motor, las primas también crecieron un 5,2%, hasta llegar a los 4.645 millones de euros. Algunas de las compañías que han participado en este crecimiento han sido: UniSalute con 796 millones en primas (+38.7%), Linear con facturación de 216 millones de euros en primas (+12.2%) y Arca Assicurazioni, 272 millones de euros en primas (+10.9%).

29/ Véase: MAPFRE Economics (2024), *Panorama económico y sectorial 2024: actualización de previsiones hacia el segundo trimestre*, Madrid, Fundación MAPFRE.

30/ Por cuestiones de comparabilidad, el ranking no incluye a Sogecap, ya que facilita datos de primas en vez de ingresos.

31/ Véase: MAPFRE Economics (2023), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.

32/ En el caso de este grupo, las ganancias subyacentes de Vida fueron de 2.661 millones de euros, un aumento de 29 millones de euros (1%) en comparación con el año completo 2022 bajo NIIF 4 e IAS 39, y una disminución de 259 millones de euros (-9%) en comparación con el año completo 2022 bajo NIIF 17 y NIIF 9. Los resultados financieros cayeron en 174 millones de euros, principalmente por menores ingresos de inversiones en Bélgica y Luxemburgo y un aumento en el descuento de reservas de siniestros (-65 millones de euros) debido al incremento de tasas de interés en 2022. Adicionalmente, la menor liberación del CSM en -102 millones de euros, principalmente en Francia por salidas netas en ahorros de Cuenta General tradicional y una cartera en run-off de Protección en Francia empeoraron el margen técnico en negocios a corto plazo.

33/ Esta reducción se atribuye a efectos desfavorables de tipo de cambio de (1.378 millones de euros) y efectos negativos de consolidación de (212 millones de euros). En Alemania, el volumen total de negocio disminuyó a 21.915 millones de euros, una disminución del 0,7 %, principalmente debido a una reducción en las ventas de primas únicas. En Asia-Pacífico, el volumen total de negocio disminuyó en toda la región (excepto en Tailandia e Indonesia) a 5.872 millones de euros, una disminución del 5,7 %, principalmente por Taiwán (380 millones de euros) por una disminución en el negocio vinculado a *unit-linked* por cambios regulatorios, y China (254 millones de euros), debido principalmente a una disminución en ahorros y anualidades.

34/ Debido al crecimiento en primas del 2%, llegando a los 51.346 millones de euros. Crecieron tanto en el ramo de ahorro y pensiones (10%), especialmente en Asia (28,7%), Italia (11,3%) y Francia (3,8%), como en el ramo de protección (6,4%). La reducción de las primas se ubicó en el ramo de seguros *unit-linked*, que cayeron un 13,1%, sobre todo en Francia (-20,5%) e Italia (-16,3%).

35/ El negocio de Vida de Zurich obtuvo un beneficio de explotación récord de 2.100 millones de dólares, lo que representa un aumento del 39% respecto al año anterior. Este crecimiento se atribuyó a un incremento de los ingresos en todos los sectores de actividad y a la ejecución de la estrategia del grupo, centrada en la protección y el ahorro de capital reducido. Las primas de nuevos negocios del ramo de Vida, valorada en dólares, aumentaron un 24%.

36/ En Talanx, el valor del nuevo negocio en Vida creció significativamente, especialmente en el segmento de bancaseguros.

37/ Pese al crecimiento orgánico del 17% en anualidades individuales, y al crecimiento inorgánico por la adquisición del negocio de protección de AIG en el Reino Unido por 460 millones de libras.

38/ El crecimiento de Legal & General se apoyó en la suscripción de primas de nuevos negocios de PRT (Transferencia del Riesgo de Pensión) por valor de 13.700 millones de libras en el Reino Unido, Estados Unidos y Canadá, incluyendo cifras récord de 12.000 millones de libras en el Reino Unido. Legal & General acordó una compra total de 4.800 millones de libras con el *Boots Pension Scheme*, asegurando los beneficios de 53.000 miembros del esquema, siendo la transacción individual más grande del Reino Unido por tamaño de prima y la más grande de Legal & General por número de miembros.

39/ A pesar de que las primas brutas del negocio de ahorro/jubilación ascendieron a 26.400 millones de euros en 2023.

40/ Como resultado de que el valor de los nuevos negocios aumentó hasta 515 millones de francos suizos en 2023 (año anterior, 497 millones de francos suizos). Asimismo, el margen de nuevos negocios aumentó hasta el 4,0% (año anterior, 3,5%) debido a la evolución positiva de los tipos de interés y a un mejor volumen y combinación de negocios. Swiss Life International, que comprende negocios transfronterizos para personas de alto patrimonio, registró un incremento en primas del 29% respecto al año anterior, hasta llegar a los 1.741 millones de francos suizos.

41/ En cuanto al negocio de Vida, las primas suben cerca de 760 millones impulsadas por Vida ahorro en España. El resultado refleja un buen comportamiento técnico en todas las geografías, con fuertes ingresos financieros, especialmente en Latinoamérica. El ratio combinado de Vida riesgo se sitúa en un nivel excelente (82,7%), con una mejora de 0,4 puntos porcentuales en el año. Todo ello produce un crecimiento del resultado técnico financiero de Vida del 12%.

42/ Como resultado, fundamentalmente, del mejor comportamiento del mercado británico respecto al alemán. Además, en Ergo Vida (Alemania), los ingresos por seguros del pasado ejercicio fueron de 2.898 millones de euros, que comparados con los del año anterior (2.984 millones de euros) mostraron un descenso, debido principalmente a menores ingresos procedentes de la liberación del margen de servicio contractual.

43/ Legal and General, a pesar de que obtuvo un beneficio operativo ajustado de 1.700 millones de libras, obtuvo un resultado después de impuestos y minoritarios que cayó debido a determinados efectos contables puntuales.

44/ El crecimiento de Bupa fue debido a su desempeño en Reino Unido Dental, que avanzó en sus primeras fases del plan de reestructuración. Para 2024 se prevé sea aún mayor por la inversión en el negocio indio, con Niva Bupa.

45/ Véase: MAPFRE Economics (2023), *Ranking de los mayores grupos aseguradores europeos 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.

46/ Lo anterior, a pesar de ser otro año con aumento de la siniestralidad debido a la mayor frecuencia de catástrofes naturales. El resultado de las inversiones estuvo marcado por el beneficio de explotación de 3.100 millones de euros en el segmento de Gestión de Activos.

47/ El resultado se debió a los ingresos subyacentes de Property & Casualty, que aumentaron en 2.136 millones de euros (73%), hasta alcanzar los 5.012 millones de euros bajo IFRS 17 e IFRS 9, así como al aumento significativo en los ingresos por inversiones (484 millones de euros) debido a mayores rendimientos de reinversión en activos de renta fija, aunque esto se vio parcialmente compensado por un aumento esperado en la liquidación del descuento de reservas de siniestros (-184 millones de euros) debido al incremento de las tasas de interés experimentado en 2022.

48/ El crecimiento en el resultado neto de Zurich llegó a los 4.362 millones de euros y un resultado atribuible a la sociedad dominante de 4.024 millones de euros, gracias principalmente al beneficio operativo del negocio de P&C que aumentó un 7% a 3.900 millones de dólares, principalmente debido a mayores ingresos por seguros y un mejor resultado de inversiones. Por la parte del negocio de Vida, Zurich alcanzó un beneficio operativo récord de 2.100 millones de dólares, lo que representa un aumento del 39% respecto al año anterior.

49/ Generali refleja el desempeño positivo tanto en resultado operacional como no operacional. Destaca que la tasa impositiva cayó del 35% al 27,6% debido fundamentalmente a la ausencia de algunos cargos no deducibles contabilizados en 2022 y al incremento de partidas como la enajenación de Generali Deutschland registradas en 2023. Además, el resultado atribuible a intereses minoritarios, aunque ascendió en 2023, obtuvo una tasa minoritaria menor del 9,1% (9,5% en 2022), principalmente por los resultados de banca Generali y de las empresas asiáticas, que se vieron penalizadas en 2022 por la evolución de los mercados financieros, especialmente en las inversiones a valor razonable con cambios en beneficios.

50/ Gracias a que los ingresos por inversiones aumentaron significativamente debido a mayores rendimientos en los activos de renta fija y a mejoras en la eficiencia operativa, con una reducción del 1% en los costos controlables base.

51/ Apoyado en los 627 millones de euros de ingresos operativos, a pesar de una elevada carga de siniestros relacionados con el clima (1.300 millones de euros antes de la reaseguradora).

52/ Fuente: Swiss Re, en: <https://www.swissre.com/mexico/articulos-y-publicaciones/Catastrofes-naturales-e-inflacion-en-2022--una-tormenta-perfecta.html>

53/ Este grupo (Allianz) señala que, dejando a un lado las pérdidas por catástrofes naturales, el ratio de siniestralidad anual mejoró en 0,7 pp, hasta el 69,1 %, principalmente debido a un efecto de descuento positivo del 2,9%, lo que supone una variación de 1,2 pp con respecto al año anterior, debido al entorno de tipos de interés elevados. No obstante, este efecto positivo se vio parcialmente compensado por una mayor inflación de los siniestros, en particular en el negocio minorista.

54/ R+V atribuye el deterioro en su ratio combinado al fenómeno El Niño y al cambio climático, en un año con el mayor número de eventos climáticos extremos desde que se tienen registros.

55/ Unipol deteriora su ratio combinado debido a los fenómenos meteorológicos excepcionales relacionados con las inundaciones en Emilia-Romaña en mayo y las tormentas de viento y granizo en el norte de Italia a finales de julio.

56/ El ratio combinado de Axa debido a la evolución favorable de reservas de años anteriores, así como al aumento del descuento del año en curso, impulsado por tasas de interés más altas. También a la mejora en el ratio de siniestralidad, debido a la no repetición de los impactos producidos por la guerra en Ucrania y a la reducción de siniestralidad por catástrofes naturales, especialmente en Axa XL Reinsurance, ante la ausencia del Huracán Ian y la reducción de exposición. En Francia la menor siniestralidad por menor frecuencia de tormentas ha sido parcialmente compensado por catástrofes elevadas en la segunda mitad del año en Europa y Asia, África y EMEA-LATAM.

57/ Beneficiándose, en particular, de un aumento del descuento de las provisiones técnicas, así como de una mejora de la siniestralidad tradicional y de la evolución de los ejercicios anteriores.

58/ Por sus siglas en inglés *Premium Allocation Approach* (Modelo de asignación de prima).

59/ Por sus siglas en inglés *Building Block Approach* y *Premium Allocation Approach*.

60/ Se trata de los grupos Covéa, Aema y Sogecap.

61/ Debido a la reconciliación de contabilidad local NIIF 4 primas e NIIF 17 por ingresos por seguros de otros segmentos 8.208 millones de libras (véase página 357/372 de su informe anual).

62/ *Other Comprehensive Income* (Otro resultado integral).

63/ Bajo BBA, el CSM puede fluctuar, pero nunca ser negativo. Si los cambios negativos en los flujos de efectivo futuros descontados son mayores que la CSM restante, la diferencia se reconoce inmediatamente en la pérdida o ganancia (*loss component*).

64/ Bajo PAA el ajuste al riesgo existe mientras no se cierren los siniestros.

65/ De esta forma, las mutuas (como Covéa y Aema), al no ser cotizadas y no estar obligadas a reportar bajo esta nueva normativa, no han sido incluidas en este informe. De igual forma, Sogecap tampoco fue incluida en el ranking total por no reportar datos de ingreso del servicio asegurador bajo la nueva normativa NIIF 17.

Otros informes de MAPFRE Economics

- MAPFRE Economics (2024), *Demografía: un análisis de su impacto en la actividad aseguradora*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2024), *Entorno de riesgos 2024-2026: tipología y análisis*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2024), *Perspectivas de los regímenes de regulación de solvencia en seguros*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2024), *Panorama económico y sectorial 2024*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2023), *GIP-MAPFRE 2023*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2023), *El mercado asegurador latinoamericano en 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2023), *El mercado español de seguros en 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2023), *Ranking de grupos aseguradores en América Latina 2022*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2023), *Mercados inmobiliarios y sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2023), *Ahorro global e inversiones del sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2022), *Covid-19: un análisis preliminar de los impactos demográficos y sobre el sector asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2021), *Sistemas de pensiones en perspectiva global*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- MAPFRE Economics (2020), *Elementos para el desarrollo del seguro de vida*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2019), *Envejecimiento poblacional*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Índice Global de Potencial Asegurador*, Madrid, Fundación MAPFRE.
- Servicio de Estudios de MAPFRE (2018), *Sistemas de salud: un análisis global*, Madrid, Fundación MAPFRE.

CENTRO DE DOCUMENTACIÓN

Comprometidos con el conocimiento

LLEVAMOS EL CONOCIMIENTO DENTRO DE NOSOTROS

Ya puedes acceder al Centro de Documentación
de Fundación MAPFRE.

Entra en www.fundacionmapfre.org/documentacion y accede a un catálogo web especializado en **seguros, gerencia de riesgos y previsión social** con más de 150.000 referencias, que te ofrece:

- > Plataforma multilinguaje.
- > Boletín de novedades.
- > Bibliografías.
- > App móvil.

Fundación **MAPFRE**

AVISO

Este documento ha sido preparado por MAPFRE Economics con propósitos exclusivamente informativos y no refleja posturas o posiciones de MAPFRE o de Fundación MAPFRE. El documento presenta y recopila datos, opiniones y estimaciones relativas al momento en que fue elaborado, los cuales fueron preparados directamente por MAPFRE Economics, o bien obtenidos o elaborados a partir de fuentes que se consideraron confiables, pero que no han sido verificadas de manera independiente por MAPFRE Economics. Por lo tanto, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan expresamente cualquier responsabilidad con respecto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones contenidas en este documento han sido preparadas a partir de metodologías generalmente aceptadas y deben ser consideradas solo como previsiones o proyecciones, en la medida en que los resultados obtenidos de datos históricos, positivos o negativos, no pueden considerarse como una garantía de su desempeño futuro. Asimismo, este documento y su contenido está sujeto a cambios dependiendo de variables tales como el contexto económico y el comportamiento de los mercados. En esta medida, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan cualquier responsabilidad respecto de la actualización de esos contenidos o de dar aviso de los mismos.

Este documento y su contenido no constituyen, de forma alguna, una oferta, invitación o solicitud de compra, participación o desinversión en instrumentos o activos financieros. Este documento o su contenido no podrán formar parte de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. En lo que se refiere a la inversión en activos financieros relacionados con las variables económicas analizadas en este documento, los lectores de este estudio deben ser conscientes de que bajo ninguna circunstancia deben basar sus decisiones de inversión en la información contenida en este documento. Las personas o entidades que ofrecen productos de inversión a inversores potenciales están legalmente obligadas a proporcionar la información necesaria para tomar una decisión de inversión adecuada. Por lo anterior, MAPFRE y Fundación MAPFRE declinan expresamente cualquier responsabilidad por cualquier pérdida o daño, directo o indirecto, que pueda derivar del uso de este documento o de su contenido para esos propósitos.

El contenido de este documento está protegido por las leyes de propiedad intelectual. Se autoriza la reproducción parcial de la información contenida en este estudio siempre que se cite su procedencia.

Fundación
MAPFRE

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23
28004 Madrid